

INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS
(ISCEE)

LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO

RAMO: ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO

**RESULTADOS POR ACÇÃO COMO INDICADOR DE ANÁLISE DA
RENTABILIDADE FINANCEIRA DO INVESTIMENTO NA EMPRESA DE
TELECOMUNICAÇÃO**

CASO – CV TELECOM

AUTORA: ANA MARIA GOMES BRITO

ORIENTADOR: Dr. OLÍVIO MENDES RIBEIRO

Praia, Março de 2014

**INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS EMPRESARIAIS E ECONÓMICAS
(ISCEE)**

LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO

RAMO: ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO

**RESULTADO POR ACÇÃO COMO INDICADOR DE ANÁLISE DA
RENTABILIDADE FINANCEIRA DO INVESTIMENTO NA EMPRESA DE
TELECOMUNICAÇÃO
CASO – CV TELECOM**

AUTORA: ANA MARIA GOMES BRITO

ORIENTADOR: Dr. OLÍVIO MENDES RIBEIRO

Praia, Março de 2014

Dedicatória

Com o amor, carinho e amizade, dedico este trabalho a uma pessoa muito especial, a minha mãe, **Ricardina Gomes Cabral**, por ela ser a razão da minha existência e, por nos ter criado (a mim e os meus irmãos) com muito esforço e sacrifício, sempre com forças para seguir em frente e por ela ser uma mulher muito batalhadora.

Muito obrigada por fazer parte da minha vida.

Agradecimentos

Agradecimentos Em primeiro lugar, quero agradecer a Deus por ele estar sempre presente na minha, vida em todos os momentos me iluminando e guiando os meus passos nesta longa caminhada.

À minha mãe, **Ricardina Gomes Cabral**, por me ter dado a vida, por me ter educado, que contribuiu muito, mostrando interesse disponibilizando o seu tempo para saber dos meus estudos, e estando sempre no meu lado.

À minha irmã, **Manuela Brito**, que também esteve sempre do meu lado nos momentos difíceis desta longa caminhada, dando-me força e coragem para seguir em frente. Muito obrigada.

Aos meus irmãos, Sandro Brito e Érico Brito, que directa ou indirectamente contribuíram muito para realização do meu sonho, e ainda ao meu irmão José Manuel Pereira que me ajudou muito para que a conclusão deste trabalho fosse possível. Muito obrigada.

Um obrigado especial ao meu professor e orientador Dr. Olívio Ribeiro, pela disponibilidade em abraçar este trabalho e fazer com que o mesmo alcançasse o objectivo desejado.

Também não poderia deixar de agradecer a todos os meus professores do ISCEE, que me acompanharam neste longa caminhada desde o primeiro ano do curso até á presente data.

Em fim quero agradecer a todos os meus colegas por termos caminhado juntos neste longa viagem, e a todos os meus amigos que directa ou indirectamente, me que ajudaram neste percurso.

Resumo Analítico

O presente trabalho enquadra-se no âmbito do trabalho final de curso para a obtenção do grau de Licenciatura em Contabilidade e Administração, ramo de Administração e Controlo Financeiro, no Instituto Superior de Ciências Económicas e Empresariais (ISCEE), a qual tem como objectivo analisar a Rentabilidade Financeira do Investimento, numa das empresas de telecomunicação da rede fixa, uma vez que ela pretende garantir uma adequada rentabilidade para os seus sócios e accionistas.

É de realçar que a rentabilidade indica o percentual da remuneração do capital investido na empresa, numa perspectiva em que esta rentabiliza os capitais investidos, pelo que necessariamente há a combinação de vários factores, dos quais destacamos:

- ❖ Factores de natureza operacional, como a rentabilidade operacional das vendas, através da percentagem de evolução da margem que gera e o efeito da estrutura dos custos fixos e operacionais, bem como a rotação e a eficiência desses mesmos capitais;
- ❖ Factores de natureza financeira, funcionando com a estrutura de capitais como alavanca do negócio, não podendo deixar de ter em conta os encargos financeiros que necessariamente terão;
- ❖ Um outro factor importante é, os eventuais resultados extraordinários e o seu efeito na empresa; e
- ❖ Por último, o efeito fiscal sobre a rentabilidade, como sendo o retorno esperado de um investimento, descontando custos, tarifas e inflação.

Palavras-Chave: Resultado por Accção, Indicador de Análise, Rentabilidade Financeira do Investimento.

Índice

1 – APRESENTAÇÃO DO TEMA	1
1.1 – JUSTIFICAÇÃO DA ESCOLHA DO TEMA	6
1.2 – OBJECTIVOS	8
1.2.1 - <i>Objectivo Geral</i>	8
1.2.2 - <i>Objectivos Específicos</i>	8
1.3 - PERGUNTAS DE PARTIDA	9
1.4 – HIPÓTESES	9
1.5 – METODOLOGIA	9
CAPÍTULO 1: ENQUADRAMENTO TEÓRICO-CONCEPTUAL	12
1- CONCEITOS DAS EMPRESAS DE SOCIEDADES COMERCIAIS	12
1.1- CONCEITOS DAS SOCIEDADES COMERCIAIS	12
1.2 - TIPOS DE EMPRESAS DAS SOCIEDADES COMERCIAIS	12
1.3 - <i>SOCIEDADE EM NOME COLECTIVO</i>	13
1.4 - <i>SOCIEDADES POR QUOTAS</i>	13
1.5 - <i>SOCIEDADE ANÓNIMA</i>	13
1.6 - <i>SOCIEDADE EM COMANDITA SIMPLES OU POR ACÇÕES</i>	13
1.7 - <i>SOCIEDADE COOPERATIVA</i>	14
1.2.2 - <i>Conceitos de Obrigações</i>	14
1.2.3 - <i>Conceitos de Acções</i>	15
1.3 - CONCEITOS DA ANÁLISE DA RENTABILIDADE FINANCEIRA DE INVESTIMENTOS	18
1.3.1 - <i>Objectivos da Análise da Rentabilidade Financeira de Investimentos</i>	19
1.4 - CONCEITOS DE ANÁLISE FINANCEIRA	20
1.4.1 - <i>Objectivos da Análise Financeira</i>	20
1.5 - INDICADOR DE LIQUIDEZ	22
1.5.1 - <i>Liquidez Geral</i>	23
1.5.2 - <i>Liquidez Reduzida</i>	24
1.5.3 - <i>Liquidez Imediata</i>	25
1.6 - INDICADOR ECONÓMICO	26
1.6.1 - <i>Margem Bruta</i>	27
1.6.2 - <i>Rendibilidade Operacional das Vendas</i>	27
1.6.3 - <i>Rendibilidade Líquida das Vendas n</i>	28
1.7 - INDICADORES DE FUNCIONAMENTO	29
1.8 - INDICADOR DE ENDIVIDAMENTO	30
1.8.1 - <i>Endividamento</i>	30
1.8.2 - <i>Autonomia Financeira</i>	31
1.9 - ANÁLISE DE RENDIBILIDADE	32
1.9.1 - <i>Rendibilidade dos Activos</i>	32
1.9.2 - <i>Rendibilidade de Capital Próprio</i>	35
1.10 - INDICADOR DE RISCO	39
1.11 - RISCO E RENTABILIDADE	40
1.12 - RENDIBILIDADE SEM RISCO	41
1.13 - RISCO E RENDIBILIDADE: O PRÉMIO DE RISCO	41
1.14 - O RISCO DO INVESTIMENTOS EM ACÇÕES	42
CAPÍTULO 2: RESULTADOS (PARTE PRÁTICA)	43

2.1 – HISTÓRIA DA CABO VERDE TELECOM	43
2.2 - PRODUTOS DA CV TELECOM	46
2.3 - SERVIÇOS DA CV TELECOM	48
3- ESTRUTURA HIERÁRQUICA DA CV TELECOM E EQUIPA DE GESTÃO	53
3.1 - SEDE ORGANIZACIONAL DA CV TELECOM	53
3.1.1 - <i>Estrutura Organizacional da CV Telecom</i>	54
3.1.2 – <i>Orgãos Sociais da CV Telecom</i>	55
3.2 - ESTRUTURA DO CAPITAL SOCIAL DA CV TELECOM	57
3.3 - ANÁLISE DA RENTABILIDADE DA CV TELECOM DOS ANOS DE 2009 A 2011	59
3.3.1 - <i>Análise dos Rácios através dos Relatórios e Contas da CV Telecom</i>	62
4. CONCLUSÃO	73
5. BIBLIOGRAFIA	75
6. ANEXOS	77

Lista de abreviaturas/Símbolos

A – Activo

ADS – Aliança para o Desenvolvimento Social

ANAC – Agência Nacional das Comunicações

ARN – Autoridade Nacional de Regulação

ADSL - Serviço de Internet de banda Larga

APCER - Associação Portuguesa de certificação

CV Móvel – Cabo Verde Móvel

CV Telecom, SA – Cabo Verde Telecom

Cabo TLC – Empresa de Telecomunicação Rede Fixa

CTT –EP – Correios, Telégrafos e Telecomunicações – Empresas Públicas,

CP – Capital Próprio

CV – Cabo Verde

DRE – Demonstração de Resultado do Exercício

EAF – Efeito de Alavanca Financeira

EBITDA - Lucros antes dos juros, impostos, taxa, depreciação e amortização

FCL – Fluxo de caixa livre

FC n+1 = Fluxo de Caixa Ajustado no ano n+1

FCt = Fluxo de caixa no período t

i – Taxa e Remuneração dos Capitais Alheios

ISCEE – Instituto Superior de Ciências Económicas e Empresariais

ISCAL – Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa

JK Capital – Empresa de Consultoria

MLB – Meios Libertos Brutos

MLL – Meios Libertos Líquidos

MLRL – Meios Libertos Retidos Líquidos

NIC – Norma Internacional de Contabilidade

PER – Price Earnings Ratio

p - Passivo

RAI – Resultado Antes do Imposto

RL – Resultado Líquido

RLR – Resultado Líquido Retido

RE – Resultado Económico

RCP – Resultado de Capital Próprio

RB – Resultado Bruto

RO – Resultado Operacional ou EBIT

SA – Sociedade Anónima

SFAS - Statement of Financial Accounting Standards

SMS – Serviço de Mensagem Curta

TIC – Tecnologias de Informação e Comunicação

TL – Telecomunicação

t – Taxa Média de Imposto sobre Rendimento

V – Vendas Líquidas

W ACS – West Africa Cable System

4T09 – Quarto trimestre de 2009

Lista das Tabelas

TABELA 1 - FÓRMULAS DOS INDICADORES E VALORES DOS RÁCIOS DA CVT77

TABELA 2 – BALANÇO - RELATÓRIOS E CONTAS DA CVT.....77

TABELA 3 – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO POR NATUREZA – DA CVT..... 78

Lista das Figuras

FIGURA1: ESTTUTURA HIERÁRQUICA DA CV TELECOM E EQUIPA DE GESTÃO.....	53
FIGURA 2: SEDE ORGANIZACIONAL DA CV TELECOM.....	54
FIGURA 3: ESTRUTURA DO CAPITAL SOCIAL DA CV TELECOM.....	58
FIGURA 4: GRÁFICO DO RÁCIO DE RENDIBILIDADE DO ACTIVO.....	62
FIGURA 5: GRÁFICO DO RÁCIO DE RENDIBILIDADE BRUTA DAS VENDAS.....	64
FIGURA 6: GRÁFICO DO RÁCIO DO EFEITO DOS GASTOS FIXOS.....	65
FIGURA 7: GRÁFICO DO RÁCIO DE ROTATIVIDADE DO ACTIVO.....	66
FIGURA 8: GRÁFICO DO RÁCIO DE RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO.....	67
FIGURA 9: GRÁFICO DO RÁCIO DO EFEITO DE ALAVANCA FINANCEIRA.....	69
FIGURA 10: GRÁGICO DO RÁCIO DE LIQUIDEZ GERAL.....	71

Introdução

1 – Apresentação do Tema

O tema a ser abordado e desenvolvido neste trabalho é bastante pertinente, pois trata-se de um assunto de interesse, e de actualidade sobre análise dos resultados esperados nas empresas onde opera sistema de comunicação tradicional fixo. Um tema interessante em relação à sua abordagem no mercado nacional, dada a sua característica intrínseca nos estudos de mercado, nos investimentos e nas tomadas de decisões sobre a aplicabilidade de resultados esperados.

Vamo-nos debruçar sobre “ Os Resultados por Accção como Indicador de Análise na Rentabilidade Financeira dos Investimentos na empresa de telecomunicação - serviços fixo - Caso CV Telecom.

Neste âmbito, foi escolhida a empresa Cabo Verde Telecom, SA, com a sede na cidade da Praia, para a realização do referido estudo, a que permite apresentar dados concretos referentes aos anos de 2009 a 2011.

O Resultado por Acção define-se, normalmente, como sendo um indicador de desempenho que avalia qual o lucro ou o prejuízo que cabe a cada acção detida pelos accionistas e, consequentemente, a rendibilidade do seu investimento para um determinado período. É um indicador importante, na medida em que permite a tomada de decisão pelos investidores, na avaliação da rendibilidade e dos riscos inerentes ao investir numa determinada empresa, sobretudo na compra ou venda de acções, na redução de resultado à amplitude do capital que o produz e, adicionalmente, porque facilita a análise dos resultados e do desempenho das empresas em termos temporais. Segundo Kimmel et al.,1998, de facto, os investidores e analistas financeiros

consideram geralmente os resultados por acção como um importante indicador na valorização das acções¹.

De acordo com a Norma Internacional de Contabilidade (NIC) 33 e a *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 128 - *Earnings per share*, os resultados por acção devem ser calculados e apresentados por empresas, cujas acções ordinárias estão publicamente negociadas ou que estão em processo de admissão à negociação de valores mobiliários ou então que não reúnam nenhuma das condições anteriores, mas que espontaneamente decidiram apresentar a referida importância. Assim, as empresas com uma estrutura simples de capital devem apresentar o resultado por acção básico e também as empresas com uma estrutura complexa de capital devem apresentar o mesmo tipo de acção e o resultado por acção dissolvido, na fase da demonstração dos resultados, em linhas separadas, imediatamente a seguir ao resultado de operações continuadas e ao resultado líquido do período.

Considera-se ainda que as empresas apresentam uma estrutura simples de capital, quando apenas possuem na sua estrutura acções ordinárias e acções preferenciais em circulação. Uma entidade tem uma estrutura complexa de capital quando, para além de possuir acções ordinárias e preferenciais em circulação, possui também na sua estrutura potenciais acções ordinárias. As potenciais acções ordinárias correspondem a instrumentos financeiros ou a outros contratos que dão ao seu detentor o direito de obter acções ordinárias, tais como: os warrants, as acções preferenciais convertíveis, as obrigações convertíveis, entre outros. Os detentores das potenciais acções ordinárias não têm o direito corrente de participar nos resultados, mas podem tê-lo no futuro em virtude do seu detentor exercer o direito de opção ou de conversão. Isto é, embora os detentores das potenciais acções ordinárias sejam potenciais accionistas da empresa, não possuem o direito de voto, nem o direito a dividendos. Deste modo, este direito de obter acções ordinárias pode vir a ter um efeito diluidor nos resultados por acções básicas no futuro.

¹ Jennings et al., 1997; Core et al., 2002

O resultado por acção básica corresponde ao quociente dos resultados atribuíveis aos accionistas ordinários, pela quantidade da média ponderada das acções ordinárias em circulação durante o período.

EMPRESAS DE TELECOMUNICAÇÕES DA REDE FIXA EM CABO VERDE:

A República de Cabo Verde é um país insular africano e um arquipélago de origem vulcânica constituído por dez ilhas. Foi descoberto em 1460 por Diogo Gomes, ao serviço da coroa portuguesa, que encontrou as ilhas desabitadas e aparentemente sem indícios de anterior presença humana. Foi colónia de Portugal desde o século XV até à sua independência em 1975.

Em Cabo Verde existem três empresas de telecomunicações com serviços fixos:

- ✖ CV Telecom, SA;
- ✖ TLC – Comunicações;
- ✖ Unitel T+.

A rede fixa em Cabo-Verde está relativamente bem desenvolvida, quando comparada com outras redes fixas em África, e as infraestruturas de acesso encontram-se disponíveis de uma forma generalizada em todo o país. Os indicadores são encorajadores mas situam-se ainda longe do quadro universalmente definido e aceite em que “todo o ser humano deve estar a uma distância razoável de um telefone”. *In http://www.portugalcaboverde.com/item2_detail.php?lang=1&id_channel=33&id_page=161&id=220, (Câmara de Comércio Industria e Turismo Portugal e Cabo Verde).*

O crescimento do parque telefónico fixo conheceu forte incremento nos primeiros anos após a privatização da CV Telecom, mas o aparecimento da rede móvel levou à estagnação deste segmento que conheceu, inclusive, uma quebra a partir de 2005.

a) CV Telecom

A CV Telecom nasceu da cisão dos CTT-EP (Correios Telégrafos e Telecomunicações – Empresa Pública), em 1994, originando a separação dos negócios correios e telecomunicações, resultando numa sociedade anónima. Seguiu-se, em 1995, a privatização da CV Telecom com a entrada do parceiro estrangeiro, a Portugal Telecom.

Graças à CV Telecom, Cabo Verde possui hoje uma infraestrutura de Telecomunicações apoiada nos conceitos de Segurança, Qualidade e Digitalização, com uma base de clientes, que ultrapassa os 60 mil, com acesso telefónico.

A CV Telecom é líder no sector, oferecendo aos seus clientes uma grande diversidade de serviços e soluções que se estendem desde os serviços da rede fixa, comunicações de dados, circuitos alugados, videoconferência, até aos cartões Pré Pagos.

Estando atento às necessidades do mercado, o serviço da Rede Fixa assegura as comunicações no território nacional e de Cabo Verde para além fronteiras, proporcionando aos clientes os mais modernos meios de comunicação, como instrumentos de acesso à sociedade de informação.

Para as empresas e para outros clientes com interesses profissionais, a CV Telecom oferece as soluções ideais que procuram rentabilizar os seus negócios e potenciar as capacidades de comunicação.

Consubstanciando na sua promessa de marca Performance & Proximidade, para além da modernização tecnológica, a CV Telecom procura a interação constante com o mercado e a prestação de um serviço de elevada qualidade. E é assim que, desde 2007, a CV Telecom é uma empresa certificada a nível de Qualidade no Processo de Apoio ao Cliente e em 2008 no âmbito do "Serviço ao Cliente" pela APCER - Associação Portuguesa de Certificação.

A valorização da qualidade torna-se no elemento crítico de excelência e de melhoria contínua da satisfação dos clientes, pela CV Telecom.

b) TLC- Comunicações

“É uma nova operadora de comunicações em Cabo Verde, uma alternativa perfeita para quem gosta de ligar, falar, falar, falar, e pouco ou nada gastar”.

A Missão da TLC – Comunicações é proporcionar aos clientes:

- A melhor experiência no sector das telecomunicações;
- Ser a referência e a escolha natural quando se pensa numa operadora.

A TLC é diferente das outras empresas de telecomunicações porque acredita que tem uma visão diferente, o seu objectivo será sempre o mesmo, isto é, disponibilizar soluções inteligentes de comunicação que preencham as necessidades reais das pessoas. Sendo assim, apostam em ir mais além e responder também às necessidades da diáspora Cabo-verdiana, que até então, era um segmento negligenciado por outras operadoras concorrentes no mercado.

A TLC oferece soluções inteligentes para rentabilizar e flexibilizar as comunicações dos Cabo-verdianos, permitindo comunicar através do protocolo IP, por uma ligação de banda larga no sistema Wimax (sem fios), já existente (ADSL), em vez das tradicionais linhas telefónicas.

c) Unitel T+

A T+ Comunicações nasceu em 2007, no mercado das telecomunicações em Cabo Verde, com os serviços móveis, tendo contribuído para uma mudança significativa no mercado Cabo-verdiano.

A 30 de Setembro de 2012, a operadora de telecomunicações T+ lançou o seu serviço de telefonia fixa – FIXO +, com a qual pretende atingir, nos primeiros seis meses de exploração, vinte mil clientes.

A Fixo +, nome comercial escolhido para esta oferta, é um telefone fixo com virtualidades móveis, uma vez que é totalmente sem fios. Mas as semelhanças com o telemóvel não ficam por aqui, pois o Fixo + é activado com saldo, que pode ser controlado consoante as necessidades e as disponibilidades do cliente, além de apresentar diversas opções de recarga, a saber: cupão, rede 24, serviços online, etc.

As facilidades do novo telefone fixo chegam até a cobrança das facturas, visto que os clientes podem saber dos seus consumos e pagarem à distância, sem precisar de se deslocarem aos balcões da empresa.

1.1 – Justificação da Escolha do Tema

A escolha deste tema tem como objectivo apresentar um conjunto de elementos que permitem a tomada de decisões por parte dos accionistas e dos investidores, nas estratégias de investimentos e de mudanças comportamentais, numa abordagem financeira e tecnológica.

Por outro lado, permite também determinar os objectivos preconizados para os colaboradores da área das telecomunicações e de diferentes sectores do ramo de negócio. Pretende ainda trazer uma mais-valia, visando atingir os padrões de agilidade e qualidade exigidos pela sociedade, para uma maior e melhor eficiência e eficácia, atendendo às necessidades do mercado.

A CV Telecom, SA, sendo uma empresa prestadora de serviço, está afectada directamente pelo capital humano, isto é, baseada no conhecimento. Devido às exigências do mercado e à competitividade, a evolução do pessoal, ocorrida ao longo dos anos em análise, tem-se mantido como estratégia de melhorar e adequar o capital humano.

É uma organização onde o poder competitivo não reside em recursos e infraestruturas físicas, nem em equipamentos, nem nos produtos ou processos, mas sim no Know – How individual dos seus colaboradores, nas relações de mercado e na capacidade de administrar o fluxo de competências.

Em consequência, surgem as seguintes questões:

↑ Novos serviços e produtos têm gerado um aumento na satisfação dos clientes e com a inovação de ideias procriadas pelos colaboradores a cada mês, ou seja, como focalizam o problema e como visualizam o valor real do sector dos serviços. Assim, percebe-se que a posição da empresa no mercado depende da qualificação dos seus funcionários, uma vez que alguns deles representam a “comissão de frente”, estando em contacto directo com o cliente e sendo responsáveis pela consolidação da imagem e da organização, no mercado competitivo.

A escolha deste tema visa recolher dados para análise e investigação, de modo a melhorar a qualidade na divulgação do relato financeiro da empresa em estudo, porém não tem a ver apenas com a área de comunicação em questão. Sendo assim, após a conclusão deste trabalho, estamos em condições de apresentar algumas pistas de reflexão à empresa em estudo.

Com este pensamento, o tema de trabalho proposto para a elaboração do TFC - Trabalho de Fim do Curso terá também um impacto substancial para posteriores estudos académicos, para aqueles que se interessam pelos casos de resultado por acção como indicador de análises, da rentabilidade financeira nas empresas do ramo de negócios, mais concretamente pela sua Gestão.

1.2 – Objectivos

1.2.1 - Objectivo Geral

- Analisar a rentabilidade financeira das empresas de comunicação através dos indicadores económicos e financeiros;
- Apresentar a *performance* económica e financeira da empresa CV Telecom no triénio 2009 a 2011.

1.2.2 - Objectivos Específicos

- Analisar os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade na empresa CV Telecom, SA, no sector de telecomunicação da rede fixa, bem como a sua comparação.
- Avaliar a evolução e o risco da rentabilidade da empresa de CV Telecom no mercado, no sector das comunicações da rede fixa;
- Identificar os factores chaves de sucesso na empresa CV Telecom, no sector de telecomunicação da rede fixa.

1.3 - Perguntas de Partida

A partir dos objectivos traçados (geral e específicos), preocupamo-nos em elaborar uma questão, de uma forma crítica. Essa questão é denominada de pergunta de partida, à qual, durante a elaboração da nossa investigação procuraremos dar uma resposta:

- Vale a pena um investidor comprar participações sociais na empresa de CV Telecom?
- Se sim, qual seria o valor contabilístico por acções?

1.4 – Hipóteses

- A CV Telecom é líder no mercado das telecomunicações em Cabo Verde+.

1.5 – Metodologia

Tendo em conta que se trata de um trabalho de carácter científico e que, segundo as pesquisas, define-se como sendo um conjunto de abordagens técnicas e de procedimentos utilizados pela ciência, para formular e resolver um problema que materializa o conhecimento de uma forma sistemática, o objectivo principal da pesquisa é descobrir respostas para problemas, utilizando o emprego de metodologias científicas, tais como: exploratória, descritiva, explicativa, documental e participada. A saber:

- Exploratória, através da leitura dos livros relacionados com o tema e da consulta nos sites da internet;
- Descritiva, que tem como objectivo descrever as características do trabalho científico, permitindo estabelecer a relação entre as variáveis relacionadas com a classificação, medida ou quantidade etc., a qual que pode ser alterada durante o processo, no objecto de estudo analisado;

- Explicativa, que é o tipo de pesquisa que explica a razão e o porquê dos fenómenos, visto o profundo conhecimento de uma dada realidade;
- Documental, através da consulta dos apontamentos lectivos relacionados com o tema;
- Participada, através de entrevistas, recolha de opiniões e de informações aos colegas e a pessoas ligadas à área de estudo.

Portanto, a metodologia utilizada para a realização deste trabalho, vincular-se-á a qualquer outro trabalho de pesquisa, científico, conforme os pressupostos teóricos e práticos estabelecidos na concepção de um trabalho científico do final de um curso.

O trabalho vai ser estruturado, tendo em conta a componente teórica e prática:

Componente Teórica

Consiste essencialmente na análise de um conjunto de referências bibliográficas seleccionadas, em leituras críticas e reflectidas, que permitam a obtenção de informações úteis e necessárias, de forma a contribuir para o enriquecimento do mesmo:

- Leituras e análise de pesquisas realizadas sobre o problema;
- Pesquisas na *Internet*;
- Levantamento de dados reais do relatório e contas da empresa de telecomunicações – CV Telecom;
- Análise do relatório e contas do triénio.

Componente Prática

A componente prática visa o uso de um conjunto de dados recolhidos e fornecidos, que vão permitir a análise em termos comparativos e quantitativos das empresas da rede fixa em Cabo Verde, nomeadamente: - **Relatório & Contas.**

Capítulo 1: Enquadramento teórico-conceptual

1- Conceitos das Empresas de Sociedades Comerciais

Segundo o Artigo 1º, número 3, do Código das Empresas Comerciais, são as empresas comerciais as que têm por objecto a prática de actos de comércio, no exercício de actividades comerciais, como tais definidas na lei comercial.

1.1- Conceitos das Sociedades Comerciais

Segundo o Artigo 104º, número 1, do Código das Empresas Comerciais, sociedade comercial é a empresa constituída por duas ou mais pessoas, que se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício de uma actividade comercial, a fim de obterem e repartirem os lucros resultantes dessa sociedade.

1.2 - Tipos de Empresas das Sociedades Comerciais

Existem vários tipos de empresas das sociedades comerciais, tais como:

- Sociedade em nome colectivo;
- Sociedade por quotas;
- Sociedade anónima;
- Sociedade em comandita simples ou por acções;
- Sociedade cooperativa.

1.3 - Sociedade em nome Colectivo

Segundo o Artigo 259º, número 1, do Código das Empresas Comerciais Cabo-verdiano, na sociedade em nome colectivo, o sócio, além de responder individualmente pela sua entrada, responde pelas obrigações sociais ilimitadas, subsidiariamente em relação à sociedade e solidariamente com os outros sócios.

1.4 - Sociedades por Quotas

Segundo o Artigo 336º, número 1, do Código das Empresas Comerciais Cabo-verdiano, as sociedades por quotas, o sócio podem ser constituídas com um único sócio, desde que este seja uma pessoa singular.

1.5 - Sociedade Anónima

Segundo o Artigo 342º, número 1, do Código das Empresas Comerciais Cabo-verdiano, na sociedade anónima o capital social encontra-se dividido em acções, sendo a responsabilidade de cada sócio limitada ao valor das acções por si subscritas.

1.6 - Sociedade em Comandita Simples ou por Acções

Segundo o Artigo 471º, do Código das Empresas Comerciais Cabo-verdiano, a sociedade em comandita por acções não pode constituir-se com menos de dois sócios comanditários.

1.7 - Sociedade Cooperativa

Segundo o Artigo 474º, número 1, do Código das Empresas Comerciais Cabo-verdiano, as cooperativas são sociedades com número de sócios e capital variáveis, que exercem a sua actividade com base na cooperação e entre-ajuda dos sócios e na observância dos - princípios cooperativos.

1.2.2 - Conceitos de Obrigações

Segundo Pinho e Vasconcelos², uma obrigação é um título da dívida emitido por uma empresa (privada ou pública) ou pelo Estado (obrigações do tesouro), que confere ao seu titular o direito de receber os juros e o reembolso do capital, numa determinada - data.

O código do Mercado de Valores Mobiliários define obrigação como sendo o título da dívida:

- Negociável, que permitem às entidades emitentes a obtenção de fundos de médio e longo prazo;
- Que confere ao seu titular (subscritor) o direito a receber um juro periódico e à devolução do capital;
- Com as características do empréstimo obrigacionista, que são definidas no momento da emissão, na designada ficha técnica.

² Pinho e Vasconcelos – *Análises Financeiras e Mercados* (2012, p359)

1.2.2.1 - Principais Características das Obrigações

- São transmissíveis, não necessitando para isso de qualquer autorização do devedor;
- São uniformes, por serem idênticas e emitidas em série;
- São indivisíveis, pois não podem ser fraccionadas em partes.

1.2.2.2 - Tipos de Obrigações

- | | |
|---|-----------------------------|
| • Obrigações taxa fixa; | • Obrigações com warrants; |
| • Obrigações a taxa variável; | • Obrigações convertíveis; |
| • Obrigações de cupão zero; | • Obrigações participantes; |
| • Obrigações de capitalização automática; | • Obrigações de caixa; |
| | • Obrigações perpétuas. |

1.2.3 - Conceitos de Acções

Segundo Pinho e Vasconcelos³, as acções são títulos representativos do capital próprio das sociedades anónimas e das sociedades em comandita por acções. Um investidor que detenha, por exemplo, 10 acções de uma empresa com 100 acções emitidas, detém 10% (10/100) do capital da empresa. E, de uma forma geral, ele tem direito a 10% dos votos e a 10% dos resultados que a empresa distribuir (dividendos).

³ Pinho e Vasconcelos – *Análises Financeiras e Mercados* (2012, P259)

O código do Mercado de Valores Mobiliários define acções como sendo títulos representativos do capital social duma sociedade anónima ou em comandita por acções que:

❖ Conferem, entre outros, os seguintes direitos:

- Participar/receber os lucros distribuídos;
- Votar nas assembleias de accionistas, quer gerais quer extraordinárias (de maneira geral, o nº. de votos é proporcional ao nº de acções);
- Ser regularmente informado sobre a evolução e a forma como são conduzidos os negócios da sociedade;
- Em caso de dissolução da sociedade, receber uma parte proporcional à sua participação no capital social, após a liquidação das restantes responsabilidades.

1.2.3.1 - Tipos de Acções

Segundo o código do Mercado de Valores Mobiliários, os tipos de acções são:

❖ **Acções ordinárias:**

- Conferem os direitos que foram fixados no pacto social, como o direito aos lucros ou o direito de voto nas Assembleias Gerais.

❖ **Acções preferenciais sem voto:**

- Não conferem direito de voto nas Assembleias Gerais;
- Têm associado o direito a um dividendo prioritário (em Portugal não pode ser inferior a 5% do valor nominal da acção retirado dos lucros que, nos termos dos artigos 32º e 33º do CSC, podem ser distribuídos aos accionistas);
- Têm preferência, em relação às acções ordinárias, em caso de liquidação;

- O montante emitido não pode exceder 50% do capital social da empresa.

❖ **Acções preferenciais remíveis:**

- São aquelas que têm uma vida limitada e são extintas através do reembolso aos seus detentores ou através da conversão em acções ordinárias;
- Conferem um dividendo adicional e não dão direito a voto.

Para Nunes (2007), as acções podem ser de diversos tipos. Abaixo são apresentados os principais tipos de acções existentes, segundo diversos critérios:

1. Quanto à sua propriedade:

- Acção ao portador - acção que não está registada em nome do seu proprietário, sendo que a respectiva titularidade é determinada pela detenção física do título.
- Acção nominativa - acção que tem a designação do seu titular, não podendo, por isso, ser transmitida a outrém sem que seja alterado o registo do seu proprietário.

2. Quanto aos direitos que conferem:

- Acção ordinária - acção que confere ao seu detentor uma parcela da propriedade da empresa e o direito de voto em Assembleia Geral (de acordo com as regras definidas nos estatutos da sociedade) e que lhe dá o direito a ser remunerado quer através do pagamento de dividendos, em função dos lucros obtidos pela empresa e dependendo da política de distribuição dos mesmos, quer pela realização de mais-valias.
- Acção preferencial - acção que paga uma taxa pré-definida de dividendos acima do dividendo atribuído às acções ordinárias, e com preferência sobre estas relativamente ao pagamento de dividendos e à liquidação de activos. O dividendo preferencial é cumulativo, o que significa que se por qualquer razão não for pago, deverá ser adicionado ao dividendo do exercício seguinte. As acções preferenciais não

conferem, habitualmente, o direito a voto (designadas acções preferenciais sem voto) mas, em caso de liquidação da empresa, detentores de acções preferenciais têm prioridade sobre os titulares de acções ordinárias.

3. Quanto à sua volatilidade em Bolsa:

- Acção agressiva (ou volátil) - acção cujo valor apresenta geralmente flutuações maiores do que o conjunto do mercado. Usualmente, são aquelas que possuem coeficientes Beta superiores a 1.
- Acção defensiva - acção cujo valor apresenta geralmente flutuações inferiores ao conjunto do mercado. Usualmente, são aquelas que possuem coeficientes Beta inferiores a 1.
- Acção High Flyer - acção excessivamente valorizada e muito especulativa, que apresenta subidas abruptas em curtos períodos de tempo.

1.3 - Conceitos da Análise da Rentabilidade Financeira de Investimentos

Segundo Pinho e Vasconcelos⁴, a rentabilidade é a taxa do rendimento gerado pelo investimento durante um determinado período de tempo. Inclui geralmente duas parcelas: a evolução dos preços do valor mobiliário no qual se investiu (designada de mais ou menos valia, consoante a evolução tenha sido positiva ou negativa) e a remuneração periódica (dividendos, no caso de acções, juros, no caso de obrigações), desses valores mobiliários.

Para Solnik⁵, é conveniente comparar o montante dispensado para o investimento com o conjunto dos fluxos positivos gerados por ele. Enquanto que os investimentos correspondem ao conjunto dos activos necessários à exploração, os fluxos dos fundos

⁴ Pinho e Vasconcelos – *Análises Financeiras e Mercados* (2012, P201)

⁵ Solnik – *Gestão Financeira* (1988 p. 39),

gerados são aqueles que sofrem o imposto e aqueles que são constituídos à rebeldia dele. Neste momento, torna-se necessário introduzir a noção de capacidade de autofinanciamento ou *cash-flow*, isto é, o conjunto dos fundos gerados pela actividade da empresa. Estamos, assim, perante o saldo entre os produtos e os encargos que conduzem efectivamente a uma entrada ou a uma saída de valores.

1.3.1 - Objectivos da Análise da Rentabilidade Financeira de Investimentos

Segundo CORREIA, Paulo⁶, os objectivos da empresa podem ser resumidos à sobrevivência, ao crescimento e à satisfação dos interesses das pessoas e entidades com quem se relacionam ou que nela participam, por esta ordem de prioridade:

- i. O nível de rentabilidade da empresa deve ser o suficiente para, pelo menos, assegurar a manutenção do capital e o reembolso e a remuneração dos capitais alheios utilizados.
- ii. Ao analisar-se a rentabilidade da empresa, pretende-se medir a eficiência da utilização, quer dos meios financeiros postos à disposição, quer dos recursos económicos utilizados na sua exploração. Surge assim o estudo da rentabilidade dos capitais investidos e o estudo da rentabilidade de exploração.
- iii. O estudo da rentabilidade (económica) de exploração atende aos factores que intervêm na sua actividade normal, não se considerando os resultados de outras actividades nem os montantes dos capitais investidos. Assim, a análise da rentabilidade de exploração não tem em consideração a situação financeira da empresa e, consequentemente, o respectivo nível de endividamento.

⁶ Paulo Correia, *Análises Financeira* (2004, p54)

1.4 - Conceitos de Análise Financeira

A **Análise Financeira** baseia-se na avaliação do estudo da viabilidade de um determinado negócio de uma empresa e engloba um conjunto de instrumentos e de métodos que permitem realizar diagnósticos sobre a situação financeira de uma empresa e sobre o seu desempenho futuro.

Para que o analista possa verificar a situação económico-financeira de uma empresa, torna-se fundamental o recurso a alguns indicadores, sendo que os indicadores mais utilizados são aqueles que assumem a forma de rácios. Estes apresentam uma vantagem, ara tornar as informações de mais fácil compreensão, mas também como forma de facilitar as comparações ao longo de um certo período de tempo.

Ainda, a análise financeira tem a capacidade de avaliar a rentabilidade de uma empresa, em função das condições actuais e futuras, para verificar se os capitais investidos são remunerados e reembolsados, de modo a que os rendimentos gerados superem os gastos despendidos em investimentos e em financiamento.

1.4.1 - Objectivos da Análise Financeira

A análise financeira de uma empresa recorre a todas as informações financeiras produzidas pelas empresas. Esta análise tem como objectivo permitir uma compreensão mais eficaz e detalhada das informações e dos dados recolhidos, para serem compreendidos pelos utilizadores.

As técnicas utilizadas baseiam-se, fundamentalmente, no mesmo conjunto das informações de demonstrações financeiras:

- Balanço;
- Demonstração de Resultados;
- Demonstração dos Fluxos de Caixa.

Numa análise financeira, nunca podemos de forma convicta defender determinadas verdades, porque podemos correr o risco de nunca serem verdadeiramente absolutas. Um determinado indicador, num sector pode indicar um valor positivo, porém em outro sector diferente, o mesmo indicador pode indicar um valor negativo e de tendência oposta. Temos que ter sempre em consideração que qualquer informação financeira carece sempre da verificação das referências contabilísticas e dos pressupostos comparativos.

Duas metodologias fundamentais no âmbito da análise financeira:

- Verificação de alguns agregados de demonstrações financeiras;
- Cálculo e análise de indicadores económicos e financeiros.

Na primeira metodologia é importante destacar a extracção da estrutura de custos e o peso de cada componente dos custos nas demonstrações financeiras.

A análise das demonstrações de períodos sucessivos disponibiliza, de forma credível, várias informações sobre tendências na evolução de certos agregados financeiros ou económicos, possibilitando assim a obtenção de uma visão evolutiva e nunca estática de exercícios.

Ao analisarmos segundo a primeira metodologia determinadas peças financeiras, apenas ficaremos com uma análise baseada em conceitos empíricos e rudimentares, ficando sempre a necessidade de obtermos uma visão mais aprofundada e ampla da situação económica e financeira de uma determinada empresa. Os rácios económico-financeiros são um instrumento prático para resumir um grande número de dados económicos e financeiros e para comparar o desempenho das empresas, ajudando-as a fazer as perguntas certas, embora nem sempre tenham a capacidade para facultar todas as respostas.

Segundo Pinho e Vasconcelos⁷, a análise de bibliografia diversa sobre esta matéria permite verificar que existe uma multiplicidade de indicadores, uns mais utilizados e conjuntamente aceites, outros menos. Não se pretende aqui descrever os indicadores com exaustão, mas antes organizá-los de uma forma compreensível, segundo a sua tipologia, recorrendo àqueles cujas conclusões podem ser mais importantes no contexto de uma dada empresa. Um bom relatório de análise financeira não contém necessariamente muitos indicadores, mas sim os relevantes para a compreensão da situação económica e financeira da entidade que relata, complementados com uma interpretação relacionada dos mesmos.

Assim, nos pontos seguintes, serão abordados alguns indicadores, cuja compreensão nos pareceu mais relevante neste âmbito, organizados segundo as seguintes categorias:

- ✓ Indicadores de Liquidez
- ✓ Indicadores Económicos
- ✓ Indicadores de Endividamento
- ✓ Análise de Rentabilidade
- ✓ Indicadores de Risco
- ✓ Equilíbrio Financeiro
- ✓ Indicadores de Mercado

1.5 - Indicador de Liquidez

Para Pinho e Vasconcelos (2012 p.60-61), os indicadores de liquidez permitem concluir que as empresas possuem a capacidade de solver as suas obrigações (passivos) a curto prazo, num período relativamente curto, ou seja, com activos relativamente líquidos. É habitual desagregar o indicador liquidez em três patamares:

- Liquidez Geral;
- Liquidez Reduzida e;
- Liquidez Imediata

⁷ Pinho e Vasconcelos – *Análises Financeiros e Mercados* (2012, P59-60)

Segundo Brealey & Myers (1998 p. 769,770), se se está a conceder crédito ou um empréstimo a uma empresa por um período curto não interessa apenas o montante das dívidas da empresa, também é preciso saber se a empresa tem capacidade de dispor do dinheiro para reembolsar. É por esta razão que os analistas de crédito e os banqueiros utilizam várias medidas de liquidez. Uma outra razão para concentrar a atenção nos activos líquidos reside no facto de estes valores serem mais favoráveis.

Os rácios de liquidez têm também algumas características menos desejáveis, dado que tanto os activos como os passivos de curto prazo variam facilmente, a medida de liquidez podem tornar-se muito rapidamente desactualizada.

Segundo CORREIA, Paulo (2004 p.48), a liquidez de uma empresa depende não só da relação entre os montantes dos capitais circulantes e do capital exigível a curto prazo, mas também dos prazos de disponibilização dos primeiros e de exigibilidade dos segundos.

Conceitos como Necessidade de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida apresentam uma limitação básica, pelo facto de terem diferenças, sendo medidas muito pouco efectivas para comparações entre vários períodos ou empresas, daí que se recorra aos rácios para avaliar a liquidez duma empresa.

1.5.1 - Liquidez Geral

Para Pinho e Vasconcelos, uma visão redutora deste indicador indica que o mesmo deverá ser superior a 1 (unidade). Em abstracto, essa visão é verdadeira, mas carece de informação complementar ao nível do equilíbrio financeiro.

Liquidez Geral = Activos Corrente/Passivos Correntes

Segundo Brealey & Myers (1998), as variações do rácio de liquidez geral podem levar a conclusões erradas. Por exemplo, suponha-se que uma empresa contrai um empréstimo de uma quantia elevada junto de um banco e que investe esta quantia em títulos a curto prazo. Se nada mais variar, o fundo de maneio fica inalterado, mas o rácio de liquidez geral variará. Por este facto, pode ser preferível fazer a compensação entre os investimentos de curto prazo e a dívida de curto prazo, quando se calcula o rácio de liquidez geral.

Rácio de liquidez geral = Activo Corrente / Passivo de curto prazo

Segundo CORREIA, Paulo (2004 p.48), Liquidez Geral é a designação de um rácio muito utilizado, que pondera aquilo que a empresa transforma em dinheiro no prazo de 1 ano (disponibilidades, títulos, dívidas de curto prazo, existências) pelas responsabilidades que a empresa terá de assumir nesse mesmo período.

Rácio de Liquidez Geral = Passivo de Curto Prazo / Activo de Curto Prazo

1.5.2 - Liquidez Reduzida

Segundo Pinho e Vasconcelos (2012), este indicador é mais conservador que o anterior, retirando os inventários da categoria do realizável a curto prazo, questionando a sua valorização ou potencial obsolescência conducente a perdas por imparidade (perdas de valor) nesses activos. Por isso, este indicador acaba por ser mais utilizado que o anterior.

Liquidez Reduzida = Activos corrente – Inventários / Passivos Correntes

Segundo Brealey & Myers (1998), no Rácio de Liquidez Reduzida (ACID TEST) alguns activos têm maior liquidez do que os outros. Se surgir algum problema, as

existências poderão não valer mais do que o valor de liquidação urgente (normalmente, os problemas surgem porque os clientes não compram e os armazéns da empresa estão atulhados de mercadorias que ninguém quer). Por isso, os gestores concentram-se, normalmente, apenas nas disponibilidades, nos títulos de curto prazo e nas contas a receber dos clientes:

Rácio de Liquidez reduzida = Disponibilidades+ títulos de CP + Contas a receber / Passivo de CP.

Segundo CORREIA, Paulo (2004 p.48), a Liquidez Reduzida é um rácio complementar do anterior, também frequentemente designado de Rácio de Tesouraria, e que expurga o peso, normalmente elevado, das existências nos capitais circulantes.

Rácio de Liquidez Reduzida = Passivo de Curto Prazo / Activo Circulante – Existências

A comparação destes dois rácios permite ponderar a influência da política de *stocks* na liquidez da empresa.

1.5.3 - Liquidez Imediata

Segundo Pinho e Vasconcelos (2012), este indicador expressa a capacidade de solver responsabilidades de forma imediata. É muito redutor nas conclusões que com ele se podem retirar, sendo de todo possível definir aprioristicamente que valores o mesmo deve assumir, para efeitos de análise favorável sobre o tema liquidez. A liquidez imediata é, aliás, fortemente criticada numa óptica de gestão financeira, pois como se sabe, volumes elevados de meios financeiros líquidos (por exemplo, dinheiro em caixa de depósitos bancários) indiciam más práticas ao nível da gestão financeira (aplicações de capital não reprodutivas).

$$\text{Liquidez Imediata} = \text{Meios Financeiros Líquidos} / \text{Passivos Correntes}$$

Segundo CORREIA, Paulo (2004 p.49), por fim, a Liquidez Imediata dá-nos a cobertura do passivo circulante pelas Disponibilidades. De realçar que um valor muito elevado deste rácio não se coaduna com uma gestão financeira eficiente.

$$\text{Rácio de Liquidez Imediata} = \text{Passivo de Curto Prazo} / \text{Disponibilidades}$$

Análise do Indicador de Liquidez

Para uma ampla e correta análise de liquidez da empresa, é aconselhável o estudo dos três índices de forma simultânea e comparativa, sempre observando quais são as necessidades da empresa, qual o ramo do mercado em que ela está inserida e quais as respostas que os gestores procuram ao calcular estes índices. Um balanço patrimonial bem estruturado com a correcta classificação das contas, pela contabilidade, irá gerar índices de qualidade para uma melhor tomada de decisão por parte dos gestores.

1.6 - Indicador Económico

Segundo Pinho e Vasconcelos (2012 p. 61), os indicadores económicos são calculados recorrendo exclusivamente a rúbricas da demonstração de resultados. É habitual a utilização dos seguintes indicadores:

- Margem Bruta;
- Rendibilidade Operacional das Vendas;
- Rendibilidade Líquida das Vendas.

Para CORREIA, Paulo (2004 p. 45), os rácios económicos evidenciam aspectos relacionados com a situação da empresa, bem como a estrutura de gastos e de rendimentos, as margens e a capacidade de autofinanciamento.

O estudo da situação económica e a necessidade de medir a eficiência da empresa a diferentes níveis, obriga à agregação dos resultados consoante o objectivo a atingir.

Assim, através da agregação de rubricas da Demonstração de Resultados, podemos obter um conjunto variado de indicadores:

- Resultado de Exploração;
- Resultado Económico (RE);
- Resultado Antes do Imposto (RAI);
- Resultado Líquido (RL);
- Resultados Líquidos Retidos (RLR);
- Meios Libertos;
- Meios Libertos Brutos (MLB);
- Meios Libertos Líquidos (MLL);
- Meios Libertos Retidos Líquidos (MLRL)

1.6.1 - Margem Bruta

Margem Bruta = Resultado Bruto/ Volume de Negócios

Segundo Pinho Vasconcelos (2012), este indicador é também designado como margem de contribuição percentual das vendas e reflete a margem comercial obtida sobre os produtos ou serviços vendidos. Naturalmente que, quanto maior for a margem bruta ou de contribuição obtida, potencialmente melhor será a condição económica da empresa.

1.6.2 - Rendibilidade Operacional das Vendas

Pinho e Vasconcelos (2012) defende que este indicador deve refletir em que medida é reduzida a margem bruta anteriormente calculada, após a dedução de todos os gastos operacionais reconhecidos, ou seja, em que medida os gastos de estrutura absorvem a

margem bruta libertada pelo negócio. A análise dos seus resultados é, por isso, similar ao indicador Margem Bruta.

$$\text{Rendibilidade Operacional da Vendas} = \text{Resultado Operacional} / \text{Volume de Negócios}$$

1.6.3 - Rendibilidade Liquida das Vendas n

Este indicador permite verificar qual a proporção final retida pela empresa, em face das vendas realizadas (volume de negócios), após dedução da totalidade dos gastos incorridos no período.

A sua análise é também similar aos indicadores atrás apresentados, ou seja, o resultado do indicador é tanto melhor quanto maior o seu valor.

Apesar de serem relevantes as conclusões relativas aos indicadores económicos de rendibilidade, as mesmas carecem de uma análise aprofundada, associada a origem dos resultados gerados. Esse refinamento da análise da rendibilidade será efectuado a propósito do estudo dos indicadores de rendibilidade, pelo método multiplicativo e pelo método aditivo, em torno do tema de Rendibilidade do Activo e de Rendibilidade dos Capitais Próprios.

Análise do Indicador Económico

Na análise da CV Telecom, empresa de telecomunicação fixa, podemos dizer que, conforme os conceitos acima, quanto maior for a margem bruta das vendas dos seus produtos e serviços, melhor situação económica.

1.7 - Indicadores de Funcionamento

Segundo Pinho e Vasconcelos⁸, os indicadores de funcionamento permitem aferir com maior precisão a eficiência da utilização dos recursos disponíveis pela empresa. Geralmente, estes indicadores são representados numa medida temporal (por regra, dias). A sua análise depende fortemente do sector de actividade onde a empresa se insere, pois existem sectores que tradicionalmente apresentarão rotações elevadas (por exemplo grandes superfícies comerciais), enquanto outros terão níveis de rotatividade de negócios mais lentos (por exemplo, o sector de construção).

Para CORREIA, Paulo (2004 p. 51), esses indicadores permitem, de forma integrada, analisar a eficiência da gestão quanto às decisões sobre os recursos aplicados. São, essencialmente, rácios expressos em dias, ou de rotação, pelo que deveremos considerar sempre que possível, valores médios, no sentido de não desvirtuar a análise pela existência de valores anormais ou de intempestivas decisões de curto prazo.

Análise do Indicador de Funcionamento

Ao analisarmos a empresa de telecomunicação fixa, poderemos observar que, de acordo com os indicadores de funcionamento, esta cumpre todos os requisitos, visto se que observam todos os rácios que permitem uma maior eficiência. Esses indicadores procuram medir o grau de eficiência com que a empresa CV Telecom está a gerir as suas políticas de créditos aos clientes, das vendas, prazo medio de recebimento e de pagamento, etc.

⁸ Pinho e Vasconcelos, *Análise Financeira e Mercado* (2012 p. 62),

1.8 - Indicador de Endividamento

Segundo Pinho e Vasconcelos⁹, os indicadores de endividamento pretendem mensurar em que medida as aplicações (activos) são financiadas por capitais próprios ou por capitais alheios, aprofundando a tipificação desses capitais alheios.

Já para os Autores Brealey & Myers¹⁰, o grau de endividamento das empresas é geralmente, medido através do quociente entre a dívida a longo prazo e os fundos totais a longo prazo. Dado que os contratos de locação financeira a longo prazo também obrigam a empresa a uma série de pagamentos fixos.

Segundo CORREIA, Paulo (2004 p. 45), esse rácio identifica o risco em que se incorre, caso se conceda crédito à empresa, sendo por isso muito utilizado no âmbito da análise de crédito. No fundo, incide sobre as dívidas que a empresa contraiu e o seu impacto na sua actividade.

1.8.1 - Endividamento

Segundo Pinho e Vasconcelos (2012 p. 66), o resultado deste indicador varia entre 0 e 1, podendo assumir esses valores em situações extremas. Em termos sucintos, traduz-se pelo rácio entre passivos e activos. Um resultado elevado (próximo de 1) reflecte uma empresa largamente endividada, enquanto que um valor próximo de 0, traduz uma empresa cujos activos são em larga medida financiados por capitais próprios, ou seja, uma empresa com uma elevada autonomia financeira. O indicador da autonomia financeira corresponde ao complementar do endividamento, ou seja, se o grau de endividamento for 0.2 a autonomia financeira será de 0.8 e traduz a proporção de activos que são financiados por capitais próprios.

⁹ Pinho e Vasconcelos, *Análises Financeira e Mercado* (2012 p. 66),

¹⁰ Richard A. Brealey & Stewart C. Myers” do livro ‘*Princípios de Finanças Empresariais*

$$\text{Endividamento} = \text{Capitais Alheios} / \text{Capitais Totais} \text{ ou } \text{Endividamento} = \text{Passivo} / \text{Activo}$$

1.8.2 - Autonomia Financeira

Segundo Pinho e Vasconcelos (2012 p. 66), quanto maior o valor deste indicador, maior a proporção de capitais próprios aplicados, ou seja, menor o risco de insolvência a prazo. Não existem valores definidos por uma autonomia financeira apropriada. Sectores há em que tradicionalmente o nível de endividamento é elevado, e outros em que a autonomia financeira é elevada. Contudo, é aceite que um grau de endividamento superior a 80% (autonomia financeira inferior a 20%), corresponde a exposições excessivas a capitais alheios.

$$\text{Autonomia Financeira} = \text{Capitais Próprios} / \text{Capitais Totais}$$

Quando o resultado deste indicador se aproxima de 1, tal significa que existe um equilíbrio entre capitais próprios e capitais alheios. Quando o indicador é elevado (superior a 1), o endividamento é elevado, e, pelo contrário, quando o seu valor se aproxima de 0, as origens de capitais são sobretudo capitais próprios.

Análise de Indicador de Endividamento

Para analisarmos as empresas de telecomunicações da rede fixa, a partir do indicador endividamento, podemos dizer que este rácio indica em que medida os activos da empresa CV Telecom está a ser financiado por capitais próprios e por capitais alheios, ou seja, quanto mais baixo for o valor, maior será o risco de falência.

Portanto, quando o valor deste indicador for próximo de 1, a empresa está endividada, e quando o valor for próximo de 0, significa que a empresa tem os activos financiados por capitais próprios, ou seja, a empresa está com elevada autonomia financeira. Em síntese, podemos afirmar que quanto maior for o valor do indicador de autonomia financeira, maior é a proporção de capitais próprios aplicados, ou seja menor é o risco de falência.

1.9 - Análise de Rendibilidade

Segundo os autores Pinho e Vasconcelos¹¹, a análise de rendibilidade deve ser efectuada segundo duas ópticas fundamentais:

- (i) a rendibilidade do negócio; e
- (ii) a rendibilidade dos capitais investidos.

Para os autores Richard A. Brealey & Stewart C. Myers, os analistas financeiros utilizam um outro conjunto de rácios para avaliar a eficiência com que as empresas estão a utilizar os seus activos. Como iremos ver, existem grau muito mais elevado de ambiguidade destes rácios. Por exemplo, há uma razoável certeza de que será mais seguro emprestar a uma empresa com um endividamento reduzido e com predominância de activos líquidos.

1.9.1 - Rendibilidade dos Activos

Segundo Pinho e Vasconcelos (2012 p. 69), a rendibilidade do negócio é dada pelo indicador de Rendibilidade do Activo (RA), que se obtém através da expressão:

$$\text{Rendibilidade de Activos} = \text{Resultado Operacionais (ou EBIT)} / \text{Activo}$$

¹¹ Pinho e Vasconcelos, *Análises Financeiras e Mercados*, (2012, P69-73)

Este indicador é também calculado muitas vezes com recurso ao conceito de Activo Económico (que corresponde aos activos fixos adicionados às necessidades do Fundo de Maneio. Naturalmente que a sua análise é simples, ou seja, quanto mais rentável for o negócio melhor. Convém contudo detalhar um pouco esta análise sumária, decompondo o indicador acima, em três indicadores muito relevantes, para efeito de análise do negócio:

I. Rendibilidade Bruta Vendas = Resultado Brutos / Vendas

Este indicador permite concluir sobre a margem de comercialização média praticada sobre as vendas.

II. Efeito Gastos Fixos = Res. Operacionais (ou EBIT) / Resultado Bruto

Este indicador permite aferir em que medida o resultado bruto foi absorvido pelos gastos fixos da empresa (gastos de estrutura). Quanto menor o efeito de absorção pelos gastos fixos, maior o potencial de rendibilidade da empresa.

Para CORREIA, Paulo (2004 p. 49), a Rendibilidade do Activo é utilizada quando se pretende isolar a noção de eficiência das políticas financeiras adoptadas pela empresa e que estão presentes no rácio de Rendibilidade dos Capitais Próprios. Avalia a totalidade dos capitais afectos à empresa, independentemente da sua origem.

Rendibilidade do Activo = Resultado Operacional / Activo

Uma ligeira variação deste rácio, que considera os resultados operacionais depois de impostos, permite-nos obter um melhor termo de comparação entre as empresas e relativamente às técnicas de análise de projecto de investimentos, uma vez que o valor do indicador é independente da estrutura de financiamento. Assim, quando comparado com o custo do capital alheio, verificar-se-á de que forma o endividamento influencia a rentabilidade dos capitais próprios.

$$\text{Rentabilidade do Activo} * = \text{Resultado Operacional} \times (1 - t) / \text{Activo}$$

A análise deste primeiro rácio permite-nos conhecer a margem que as vendas estão a produzir e como tem evoluído essa margem, claro que quanto mais elevado é o valor do rácio, maior é a contribuição de cada unidade vendida para a formação do resultado. Em função de diferentes numeradores, obtemos diferentes noções de rentabilidade das vendas:

Margem de Contribuição das Vendas

$$\times \text{ Margem de Contribuição Vendas} = \text{Margem de Contribuição} / \text{Vendas}$$

Rentabilidade Operacional das Vendas

$$\text{Rentabilidade Operacional das Vendas} = \text{Resultado Operacional} / \text{Vendas}$$

Rentabilidade Líquida das Vendas

$$\times \text{ Rentabilidade Líquida das Vendas} = \text{Resultado Líquido} / \text{Vendas}$$

1.9.2 - Rendibilidade de Capital Próprio

Segundo Pinho e Vasconcelos (2012 p. 70), a análise a efectuar ao nível dos capitais investidos é dada pela Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP).

$$\text{RCP} = \text{Resultados Líquidos} / \text{Capitais Próprios}$$

Com regularidade se verifica que são considerados os Capitais Próprios iniciais, ou seja, os valores finais do exercício anterior.

É possível obter uma expressão equivalente, se multiplicarmos e dividirmos o quociente anterior pelo valor:

$$\text{RCP} = \text{RL} / \text{CP} * \text{A} / \text{A} * \text{RB} / \text{RB} * \text{V} / \text{V} * \text{RO} / \text{RO} * \text{RAI} / \text{RAI}$$

Em que:

- ➡ RL – Resultados Líquidos
- ➡ A – Activo
- ➡ RB – Resultados Brutos
- ➡ V – Vendas Líquidas
- ➡ RO – Resultados Operacionais (ou EBIT)
- ➡ RAI – Resultados Antes dos Impostos

Agrupando os quocientes de outra forma, obtêm-se:

$$\text{RCP} = \text{RB} / \text{V} * \text{RO} / \text{RB} * \text{V} / \text{A} * \text{RAI} / \text{RO} * \text{A} / \text{CP} * \text{RL} / \text{RAI}$$

A primeira parte do indicador já é conhecida. Trata-se da Rendibilidade do Activo, acima estudada em detalhe:

$$\text{RA} = \text{RB} / \text{V} * \text{RO} / \text{RB} * \text{V} / \text{A}$$

A segunda parte do indicador corresponde ao **Efeito de Alavanca Financeira** (EAF ou Leverage Financeiro), ou seja, em que medida o facto de a empresa estar financiada por capitais alheios incrementa, ou não, a rendibilidade dos capitais investidos face a rendibilidade do negócio. Um EAF superior a 1 potencia a rendibilidade do activo, ao passo que um EAF inferior a 1, reduz essa rendibilidade.

$$\text{EAF} = \text{RAI} / \text{RO} * \text{A} / \text{CP}$$

E finalmente, a última parte do indicador traduz a taxa média de imposto, neste caso, o seu complementar (1- t).

$$(1-t) = \text{RL} / \text{RAI}$$

Esta metodologia de análise corresponde ao denominado modelo multiplicativo de análise da rendibilidade dos capitais próprios.

Contudo, é também bastante utilizado o modelo aditivo, que se apoia nos mesmos conceitos, em suma, a rendibilidade dos capitais investidos não é mais do que a rendibilidade do Activo, potenciada (ou não) pelo efeito do endividamento, ponderada pelos efeitos de resultados extraordinários e pela taxa de imposto. O modelo aditivo é dado pela seguinte expressão:

$$\text{RCP} [\text{RA} + (\text{RA} - i) * \text{P} / \text{CP}] * (1 - t)$$

Em que:

- ➡ RA – Rendibilidade do Activo
- ➡ i – Taxa e remuneração dos capitais alheios
- ➡ P – Passivo
- ➡ CP – Capitais Próprios
- ➡ t – Taxa média de imposto sobre o rendimento (IRC)

Neste caso,

i = Gastos de Financiamento / Passivo

t = Imposto Sobre Rendimento / Resultados Antes dos Impostos

Segundo Brealey & Myers (1998), uma outra medida permite o cálculo da rendibilidade do capital próprio da empresa:

Rendibilidade do Capital Próprio = Lucros disponíveis para os accionistas / Capital próprio médio

Alguns dos rácios de rendibilidade ou de eficiência podem encadear-se de forma vantajosa. Por exemplo, a rendibilidade do activo depende do rácio de vendas sobre activos e da margem de lucro:

Resultados / Activo = vendas / Activo * Resultados / Vendas

Todas as empresas gostariam de ter uma rendibilidade mais elevada do activo, mas a sua capacidade para o conseguir é limitada pela concorrência. Se a rendibilidade esperada do activo for fixada pela concorrência, as empresas limitam-se a optar entre o rácio das vendas sobre o activo e a margem de lucro.

Frequentemente, as empresas procuram aumentar as suas margens de lucro através de uma maior integração vertical – por exemplo, adquirindo um fornecedor ou um dos seus distribuidores. Infelizmente, a menos que possuam alguma aptidão especial para a gestão destes novos negócios, irão provavelmente verificar que qualquer ganho obtido na margem de lucro é compensado por uma diminuição no rácio de vendas sobre o activo.

Rácio de Distribuição de Dividendos (PAYOUT). O rácio de distribuição de dividendos mede a proporção dos lucros. Assim:

Rácio de distribuição de dividendos = dividendos por acção / Lucro por Acção

Proporção de lucro reinvestido = $1 - \text{rácio de distribuição de dividendos} = \text{resultados} - \text{dividendos} / \text{resultados}$

Se multiplicar este valor pela rentabilidade do capital próprio, pode observar-se aproximadamente a taxa de crescimento do investimento dos accionistas, como consequência da política de retenção. Assim, no caso da International Paper:

Crescimento do capital próprio resultante da retenção = $\text{Resultados} - \text{dividendos} / \text{resultados} * \text{resultados} / \text{capital próprio}$

Segundo CORREIA, Paulo (2004 p. 50), este rácio é, por excelência, o indicador de eficiência privilegiado por investidores, sócios e accionistas. O seu valor é directamente comparável às taxas de rendimento de outras oportunidades de investimento, bem como face ao custo, normalmente, associado às fontes de financiamento.

Rendibilidade dos Capitais Próprios = Resultado Líquido / Capital Próprio

Quanto mais elevado o valor deste rácio, maior é a capacidade de autofinanciamento e portanto, mais forte e mais rapidamente pode melhorar a solvabilidade da empresa.

Análise do Indicador da Rendibilidade

Através deste indicador, podemos verificar que a empresa de telecomunicação da rede fixa mede a sua capacidade em gerar resultado, a partir da sua actividade das vendas ou dos serviços, e quanto melhor forem as suas actividades das vendas, melhor será o negócio.

E ainda com este rácio, as empresas medem as suas percentagens das vendas que sobram, depois de cobertos todos os seus custos de exploração, encargos financeiros, impostos, incluindo provisões e amortizações.

Um resultado elevado deste indicador significa que os activos das empresas têm elevada capacidade para gerar os seus retornos financeiros e o seu valor contabilístico.

1.10 - Indicador de Risco

Em termos financeiros, segundo Pinho e Vasconcelos (2012, pág. 73 a 77), o conceito de risco está associado a incerteza. Esta variabilidade nos resultados está sempre associada a estrutura dos mesmos resultados. Assim, existe um conjunto de indicadores que visam mensurar essa variabilidade.

Ainda para estes mesmos autores (2012 p. 201), o risco está associado a incerteza relativamente ao futuro, visto que o risco existe porque, no presente, não é possível prever com exactidão aquilo que se irá passar no futuro. Sendo assim, quanto maior for o grau de incerteza, maior será o risco suportado.

Para CORREIA, António; ESCALDA, Armindo; ALBURQUERQUE, Carlos; ROSAS, Jorge; e RAMALHETE, Paula (2001 p.3.4-3.5), o risco de uma acção pode ser decomposto em:

- Risco Sistemático; e
- Risco Específico.

O **Risco Específico** corresponde ao risco que pode ser eliminado, através da construção de uma carteira bem diversificada.

O risco específico deriva do facto de existir no meio económico em que a empresa opera, um conjunto de ameaças e de oportunidades que são únicas para essa empresa ou

para o sector em que essa empresa se insere. O risco específico também é definido como sendo o risco diversificável, risco não sistemático ou risco residual.

O **Risco Sistemático** corresponde ao risco que nunca é eliminado pela diversificação. Resulta do facto de existirem factores comuns que influenciam o comportamento de todas as acções.

Desta forma, apenas o risco sistemático é relevante para a avaliação de activos financeiros, já que a restante componente do risco total pode ser eliminada através de um adequado processo de diversificação das carteiras. Mais adiante, voltaremos a esta ideia, que será aprofundada no contexto dos modelos teóricos de avaliação de activos financeiros.

1.11 - Risco e Rentabilidade

Segundo Miranda, Escalda, Albuquerque, Rosas e Ramalhete (2001 p. 3.1), a análise do risco inerente a aplicação em activos financeiros evoluiu bastante nos últimos 30 anos. Nesta unidade, vamos analisar os modelos de activos, evoluindo simultaneamente para a situação mais real, em que existem inúmeros activos financeiros em que podemos investir.

Nesta digressão pelos vários modelos de avaliação, vamos seguir uma perspectiva histórica, isto é, vamos progressivamente conhecer diversos modelos pela sequência da sua criação.

Esta análise constitui o núcleo central da Moderna Teoria Financeira que valeu o prémio Nobel, em 1990, a três economistas cujas contribuições foram, neste domínio, decisivas: Harry Markowitz, Merton Miller e William Sharpe.

Objectivo

- Compreender a racionalidade do paradigma de comportamento dos investidores;
- Estimar quantitativamente o risco e a rentabilidade num contexto de vários activos financeiros;
- Distinguir o risco sistemático e o risco não sistemático;
- Estimar o efeito da diversificação sobre o risco das carteiras.

1.12 - Rendibilidade sem Risco

Para Paulo Monteiro nenhum investidor está disposto em investir no negócio se não esperar obter uma determinada rendibilidade mínima do seu investimento. A esta rendibilidade mínima, exigida pelos investidores, chama-se *rendibilidade dos activos sem risco*. Quer dizer, quando um particular investe as suas poupanças num activo sem risco, o seu custo de oportunidade corresponde ao valor da sua decisão de não consumir hoje (por isso investe) para eventualmente consumir no futuro, sem qualquer risco de perda de capital ou da rendibilidade esperada. Deste modo, para que não exista para si qualquer perda, o investimento, mesmo sem risco, tem de remunerar os capitais pelo menos ao nível da taxa de inflação, para que se mantenha o seu poder de consumo futuro.

1.13 - Risco e Rendibilidade: o Prémio de Risco

Segundo Paulo Monteiro, quando se efectuem investimentos de maior risco, exige-se sempre que a remuneração possua um prémio de risco, de forma a compensar a probabilidade de perda dos capitais investidos. De forma geral, as obrigações das empresas têm mais risco do que as obrigações emitidas pelo Estado. As acções têm mais risco que as obrigações e os instrumentos derivados (futuros e opções) têm ainda mais risco. Os investimentos em acções têm historicamente rendibilidades muito superiores

aos investimentos em depósitos a prazo ou em títulos do Estado, comprovando a existência de um prémio de risco no investimento, em instrumentos de maior risco.

1.14 - O Risco do Investimentos em Acções

Para Paulo Monteiro, quando se investe em mercados de maior risco, como as acções, toma-se uma decisão muito semelhante à do investimento num negócio próprio. Um particular que decida, num dado momento, utilizar as suas poupanças para "abrir um negócio", só o fará se tiver a expectativa de que esse negócio lhe irá proporcionar uma rendibilidade superior à aplicação desses capitais, num instrumento sem risco. O mesmo se passa quando se trata de um investimento em acções. Porém, ao contrário do investimento num único negócio, podemos, através do investimento numa carteira diversificada de acções, estar posicionados num conjunto alargado de negócios, diluindo, assim, o risco de cada uma das empresas *de per si*. Falar em rendibilidade *versus* risco, corresponde a enunciar dois princípios fundamentais:

- No longo prazo, mais risco deverá gerar mais rendibilidade, numa carteira diversificada de títulos;
- Quando se investe em instrumentos de maior risco, a probabilidade de perda dos capitais iniciais diminui à medida em que aumenta o prazo do investimento.

Capítulo 2: Resultados (Parte Prática)

2.1 – História da Cabo Verde Telecom

A história da CV Telecom conta com mais de um século de existência tendo-se iniciado com o telégrafo em inglês:

1874 - instalação do primeiro cabo submarino telegráfico (Europa - Brasil)

1919 - Início da instalação da primeira rede telefónica

1961 - Instalação das primeiras centrais telefónicas automáticas: Strowger da Praia e a do Mindelo

1975 - Instalação dos primeiros sistemas de rádio em feixes hertzianos

1981 - Passagem à empresa pública - CTT

1983 - Início das Comunicações via satélite através da Estação Terrena da Várzea

1985 - Instalação das primeiras centrais Automáticas Semi-electrónicas

1991 - Instalação da primeira central digital EWSD- Praia

1991 - Lançamento do Cartão Chip Phonecard

1992 - Instalação da primeira ligação rádio digital Praia- Monte Tchota

1993 - Cisão dos CTT e a criação das empresas dos Correios de Cabo Verde e Cabo Verde Telecom

1996- Privatização da Cabo Verde Telecom e parceria com a Portugal Telecom Internacional

1997 - Instalação do Cabo Submarino Inter ilhas em fibra óptica

1997- Instalação da Rede de Dados X25

1997 - Implementação do serviço Internet

1997 - Instalação da Rede Móvel GSM

1998 - Lançamento do Serviço Pré Pago na Rede Móvel

1999- Instalação do Cabo Submarino Internacional Fibra Óptica

- 1999 - Lançamento do Serviço Pré Pago na Rede Fixa Telefácil
- 2000- Lançamento do Serviço da Rede Fixa - Linha Verde e Linha Azul
- 2000 - Lançamento dos Serviços da Rede Móvel SMS e Grilo Profissional
- 2002- Implementação do sistema Client
- 2002- Lançamento do Portal Nave
- 2003- Início do Projecto Quallidade
- 2004- Inauguração do CNGR - Centro de Nacional de Gestão de Redes
- 2004- Lançamento dos vários serviços e produtos da rede fixa - Internet banda larga - ADSL; Serviço de voice mail; pagamento via transferência bancária.
- 2005- Nova Marca - A história da empresa é marcada por uma nova imagem institucional, com base nos conceitos de "Aproximação" e "Performance".
- 2006- Cisão da CVTelecom, e a criação da CVMultimédia e da CVMóvel.
- 2007- A APCER (Associação Portuguesa de Certificação) atribui o certificado da Qualidade ao SGQ, no âmbito do Apoio ao Cliente, de acordo com a norma NP EN ISO 9001:2000.
- 2008- Extensão da certificação do sistema de Gestão da Qualidade ao Serviço a Cliente, no âmbito de Comercialização e prestação de serviços fixos de telecomunicações, conforme a norma NP EN ISO 9001:2000.
- 2009- O certificado da qualidade da SGQ transita para a norma NP EN ISO 9001:2008.

Coforme a debiberacao nº 3/2006. De 27 de Novembro de 2006, da Agência Nacional da Comunicações (ANAC), a Convecção sobre o rebalanceamento de preços da Concessionária do serviço fixo de telefonuia, assinada entre a Agência Nacional das Comunicações (ANAC) e a Cabo Verde Telecom, Sa (CV Telecom), passará a praticar os preços de prestação dos serviços de telecomunicações, que assentam fundamentalmente nos seguintes princípios:

- ❖ Orientação aos custos de prestação dos serviços e melhores práticas em matérias de preços, a n°ível internacional, nos países com idênticas condições económicas de Cabo Verde.

- ❖ Segmentação de mercado;
- ❖ Não discriminação e transparência;
- ❖ O estabelecimento do rebalanceamento tarifário.

Ainda sobre a história de CV Telecom, SA, informamos que de acordo com o relatório e com as contas de 2009 da empresa, em Outubro de 2009, a ANAC – Agência Nacional das Comunicações, deliberou pela implementação do rebalanceamento tarifário na rede fixa a vigorar a partir de 01 de Outubro. As alterações abrangem os negócios do serviço telefónico fixo e dos circuitos alugados. No serviço telefónico fixo, foi introduzido o novo tarifário da rede fixa, que contempla reduções nas tarifas do fixo para móvel, das ligações interurbanas e internacionais.

Durante os últimos 18 anos, que cobrem o período de vida da CV Telecom como Empresa privatizada, a Comunicação em Cabo Verde conseguiu avanços consideráveis. A Rede Fixa foi expandida por todos os cantos do país, atingindo a fasquia dos 71.664 cliente, correspondendo a uma densidade telefónica (número de Telefones Fixos por 100 habitantes) de 13%. Graças à CV Telecom, Cabo Verde possui hoje uma Infra-estrutura de Telecomunicações apoiada nos conceitos Banda Larga, Segurança, Qualidade e Digitalização.

A rede nacional de Banda Larga, com base na fibra óptica, em cabo submarino (1997) atingiu, com o fecho do anel em 2002, 803.541 metros e, em cabo terrestre, 868.232 metros, com securização em anéis e com capacidades (9.044.229 de metros de pares de fibra óptica) adaptáveis à procura, seja no aluguer de circuitos, seja nas actividades de retalho.

A rede internacional de Banda Larga, também com suporte em fibra óptica, abrange o Cabo Submarino Atlantis II (2000) e, para 2011, o WACS (West Africa Cable Sistem),

significando uma contribuição para a conectividade do País em dois sistemas de cabo submarino internacional e um sistema de ligação por satélite (1983).

A rede de comutação, na dinâmica tecnológica, já passou do Strowger (1961, electromecânico), do ESK 10 000 (1985, semi-electrónico), até ao EWSD (1991, digital) para, no ano 2010, chegar à tecnologia IP.

No entanto, o compromisso da CV Telecom com Cabo Verde não é só tecnológico, mas também, com a qualidade dos Serviços! Assim, na sua trajectória de melhoria contínua dos seus serviços, a CV Telecom iniciou, em 2003, um projecto Qualidade que viria, em 2006, a dar origem a um Sistema de Gestão da Qualidade da CVTelecom e a atribuição pela APCER (Associação Portuguesa de Certificação), em Agosto de 2007, do certificado da qualidade no âmbito do processo “Apoio ao Cliente” e, em 2008, no âmbito “Serviço ao Cliente”.

2.2 - Produtos da CV Telecom

A Cabo Verde Telecom dispõe de vários produtos tais como:

Produto 1 - Telefácil Blá Blá



Com os cartões Blá Blá Blá pode fazer chamadas internacionais ao preço mais barato do mercado, sem custos de adesão e sem mensalidades.

Para além de economizar nas chamadas internacionais, com esta campanha os clientes podem ainda ganhar uma viagem inter-ilhas e vários outros prémios.

Produto 2 - Fale Di Casa para mais de 70.000 números



O Tarifário "Di Casa" oferece chamadas nacionais grátis à noite, fins-de-semana e feriados.

Oferece igualmente descontos fantásticos nas chamadas internacionais.

Para poupar e falar com quem mais gosta no país e no estrangeiro, a partir do seu telefone fixo.

Produto 3 - CVT NOITES



FALA FALA GRÁTIS À NOITE

A CVTelecom lança mais um serviço na rede fixa , dirigido a um grupo específico de clientes residenciais.

Este novo serviço permite ao cliente desfrutar de um tarifário adequado às suas necessidades e ao perfil de comunicação.

O cliente poderá falar à noite na rede fixa, para qualquer ponto do país, pagando apenas a taxa mensal fixa.

Oferece assim duas modalidades:

CVT NOITES com chamadas **locais gratuitas** nos dias úteis, das 20H00 às 07H00 ,por uma taxa mensal de 550\$00

CVT NOITES TOTAL com chamadas **locais e interurbanas gratuitas** nos dias úteis, das 20H00 às 07H00, por uma taxa mensal de 850\$00

Estas taxas já incluem Iva e ambas as modalidades apresentam a taxa normal para as restantes comunicações.

2.3 - Serviços da CV Telecom

Serviço 1 - Circuitos Alugados

A CVTelecom disponibiliza o serviço de circuitos alugados para que as empresas estejam em permanente contacto com outras instalações e delegações, transmitindo simultaneamente dados de voz e imagem entre a empresa e outro destino fixo, como é o caso das empresas de comunicação social.

Este serviço consiste na disponibilização de ligações físicas permanentes e transparentes entre dois pontos distintos, para transporte de tráfego de voz e/ou de dados, suportadas em tecnologia analógica ou digital, com capacidade de transmissão simétrica e dedicada.

Benefícios

- A constituição e desenvolvimento de redes de comunicações electrónicas;
- A interligação entre redes públicas de comunicações electrónicas (fixas e móveis);
- O suporte à prestação de outros serviços de comunicações electrónicas adquiridas a jusante pelos clientes:
 - serviços de transporte de dados (ATM, Frame Relay, etc),

- serviços de acesso à internet (acesso IP);
- soluções empresariais(VPN).

O presente serviço é destinado ao mercado empresarial e abrange todo o território nacional, sendo disponibilizados circuitos analógicos e digitais, com débitos compreendidos entre 64Kbps e 2Mbps.

A CV Telecom garante aos seus clientes um serviço de alta qualidade, fiabilidade e privacidade na transferencia dos dados.

Serviços 2 - Cartão Telefácil

Com o Cartão Telefácil você faz ligações tanto a nível nacional como internacional com economia e praticidade. Você pode usar a seu cartão em qualquer telefone fixo:



da sua casa, do seu trabalho ou de uma cabine telefónica.

Cada cartão contém um código de acesso gravado no verso, em forma de raspadinha. É só raspar e fazer a sua ligação.

Vantagens de usar o Cartão Telefácil

Económico: cartões a preços acessíveis;

Prático: Liga de qualquer telefone fixo (da sua casa, do seu trabalho, da cabine).

Mais Ligações: A cobrança é feita por segundos. Você paga apenas o que fala.

Transparência: O preço vem indicado no cartão. Antes de estabelecer a ligação, o cliente ouve uma mensagem com o tempo disponível de conversação.

Controle de custos nas chamadas Internacionais: O cliente faz as suas chamadas internacionais com maior controlo, poupando nas despesas.

Evita qualquer tipo de gasto extra : Como taxa de adesão e assinatura mensal.

Prazo de validade: A validade do Cartão Telefácil é de 12 meses contados a partir da sua primeira utilização (primeira ligação efectivamente completada).

Facilidades adicionais: Serviço de Atendimento ao Cliente - 800 0 125- Grátis. O atendimento ao cliente do Cartão Telefácil é feito por meio do número 800 0 125, pelo qual serão dadas informações gerais sobre o produto, como funcionalidade, tarifas e pontos de venda.

Aviso de saldo disponível: Há sempre a possibilidade de ser informado do tempo e do saldo disponível, para cada chamada efectuada.

Promoções Periódicas: O cliente pode beneficiar das promoções constantes oferecidas pelo Telefácil - chamadas nacionais grátis e desconto de 65% nas chamadas internacionais.

Serviços 3 - Linha Verde e Linha Azul

A CV Telecom disponibiliza os serviços Linha Verde e Azul que privilegiam o contacto Cliente/Organização.

Linha Verde

A Linha Verde (800 XXXX) é um serviço de comunicação automática. Uma empresa com uma Linha Verde, oferece aos seus clientes e público em geral, a possibilidade de chamar gratuitamente para solicitar uma informação, para aderir a um serviço, permitindo um contacto personalizado uma maior flexibilidade de adaptação às suas necessidades

O custo das chamadas é totalmente suportado pela empresa titular da linha, eliminando qualquer custo por parte do cliente. É utilizado um número único a nível nacional.

Linha Azul

Linha Azul (808 XXXX) tem características idênticas à Linha Verde, com excepção do custo das chamadas.

O cliente que chama para uma Linha Azul tem o custo de uma chamada local, independentemente do sítio onde estiver no território nacional.

Ao aderir ao 800 Linha Verde ou ao 808 Linha Azul, a sua empresa ficará dotada com uma ferramenta muito eficaz na divulgação e na promoção dos seus produtos e serviços.

Benefícios de uma Linha Verde ou Linha Azul

O serviço Linha Verde e Azul permitirá à empresa diferenciar-se da concorrência e aproximar-se dos seus clientes, oferecendo-lhes um serviço de elevada qualidade, através de ligações directas e personalizadas ao seu negócio:

- Cria uma imagem moderna e mais humana da sua empresa, pois dá prioridade ao contacto directo e personalizado;
- Constitui uma ferramenta eficaz na promoção dos produtos e serviços;
- Oferece uma maior aproximação aos seus clientes, pelo atendimento personalizado;
- Rentabiliza a acção de força de venda junto dos clientes que manifestam interesse em receber informações;
- Ambos os serviços implicam menores custos atraindo potenciais clientes e fidelizando os que já existem;
- É um número único para todo o país, em funcionamento permanente mesmo fora de horas;

Empresas Potenciais com necessidade de uma Linha Verde ou de uma Linha Azul:

- Hotéis
- Companhias Aéreas

- Agências de Viagens e Turismo
- Aluguer de Veículos
- Bancas
- Seguradoras

Serviços 4 - Videoconferência

Se pretende para a sua empresa ou instituição uma redução de custos em viagens para encontros de trabalho, pode ganhar com este serviço, que lhe permite realizar comunicações audiovisuais interactivas entre vários parceiros de negócio.

A videoconferência permite reuniões virtuais, nas quais todos os participantes podem ver e ouvir os seus interlocutores e intervir em qualquer momento, independentemente da distância ou do local onde se encontram.

A videoconferência evita deslocações e encurta as distâncias entre os intervenientes, que podem ver, ouvir e intervir a qualquer momento.

É um serviço direccionado principalmente às grandes e médias empresas que necessitam de proceder encontros com parceiros, clientes externos, ou mesmo colaboradores da empresa que estão em pontos distantes.

Serviços 5 - Unibox



Este serviço permite-lhe receber mensagens no seu telefone fixo sempre que não puder atender, por não estar presente, por estar ocupado ou mesmo quando alguém quiser deixar mensagens directamente na sua caixa de correio, é um serviço muito vantajoso.

3- Estrutura Hierárquica da CV Telecom e equipa de Gestão

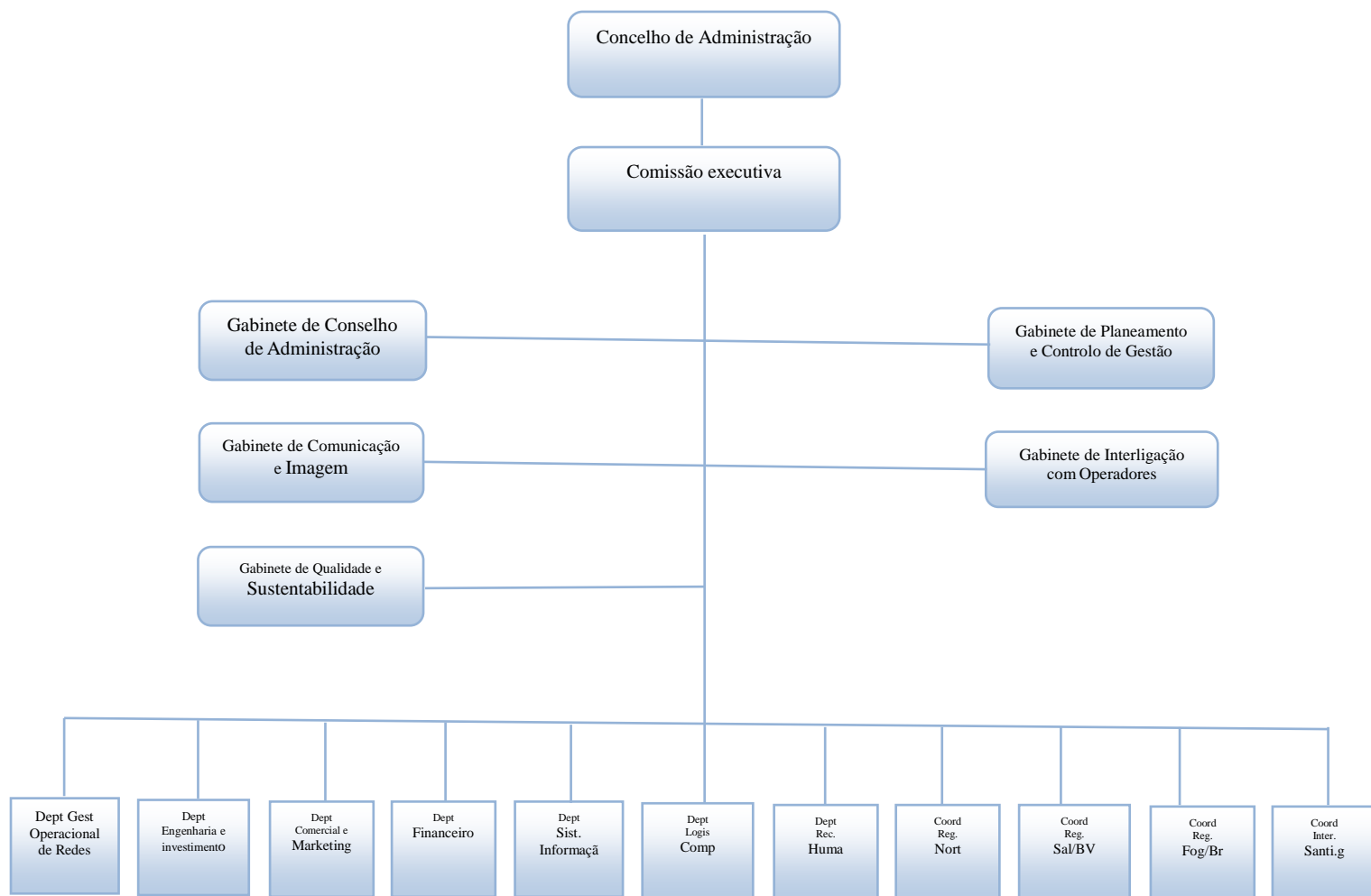


Figura 1: adaptação do relatório e contas da CV Telecom

3.1 - Sede Organizacional da CV Telecom

A Cabo Verde Telecom, é uma empresa da Sociedade Anónima e foi a primeira empresa do área de telecomunicações a actuar nesse ramo em Cabo Verde. Com a sua sede na cidade da Praia, Várzea Companhia, o seu capital social é de 1.000.000\$00 (um milhão de escudos Cabo-Verdianos), equivalente a 9 milhões de euros, dividido em acções ordinárias,



Figura 2: Sede da Cabo Verde Telecom

participado por capital cabo-verdiano, português e angolano. Com a preocupação de estar próximo do cliente, ainda a empresa tem como objectivo primordial responder com eficiência às exigências do mercado e oferecer uma melhor qualidade dos serviços aos seus clientes.

3.1.1 - Estrutura Organizacional da CV Telecom

De acordo com a visão de estrutura de “*M-Form*” (Multi divisional Form), podemos dizer que a CV Telecom, SA está estruturada de acordo com a sua visão, em que empresas quase autónomas são constituídas como centros de lucro, administrando os diferentes sectores de negócios. Cada empresa toma as suas próprias decisões de uma forma independente e deve maximizar os seus próprios lucros. Estas empresas são geridas por uma hierarquia do topo que toma as decisões estratégicas. E essa mesma hierarquia acompanha a *performance* individual de cada empresa e as decisões de investimento são tomadas de acordo com a *performance* de cada uma. Desta forma, o grupo obteve uma divisão definitiva entre as actividades operacionais e as estratégicas.

Estrutura organizacional é a forma pela qual as actividades desenvolvidas por uma organização são divididas, organizadas e coordenadas. Num enfoque amplo, que inclui a descrição dos aspectos físicos (instalações), humanos, financeiros, jurídicos,

administrativos e económicos, não existe uma estrutura organizacional acabada e nem perfeita, existe uma estrutura organizacional que se adapte adequadamente às mudanças. In http://pt.wikipedia.org/wiki/Estrutura_organizacional.

Para Chandler (1962), ao pesquisar quatro grandes empresas americanas (DuPont, GM, Standard Oil e Sears), ele reconheceu que as respectivas estruturas eram sempre adaptadas às suas estratégias e pôde demonstrar a íntima relação entre a estratégia e a estrutura organizacional. E ainda, para ele, a estrutura depende das circunstâncias de cada organização num determinado momento, existindo variáveis que contribuem para isso:

- ➡ A sua **estratégia**,
- ➡ O **ambiente** em que opera,
- ➡ A **tecnologia** de que dispõe e as características de seus colaboradores.

1.3.2 – Órgãos Sociais da CV Telecom

Conforme informação no relatório e contas da CV Telecom SA, os corpos sociais da empresa são constituídos do seguinte forma:

- ✕ A Assembleia Geral,
- ✕ O Conselho de Administração, e o
- ✕ Conselho Fiscal.

A Assembleia Geral é constituída pelo Presidente em representação da PT Ventures, SGPS, e pelos dois Secretários, um pela representação do Estado de Cabo Verde e outro pela representação dos accionistas privados, eleitos em Assembleia Geral. Esta tem a competência de deliberar sobre o relatório de gestão, as contas do exercício e a aplicação de resultados; proceder à apreciação geral da Administração e à fiscalização da empresa; eleger a mesa de Assembleia Geral, os membros do Conselho de Administração, bem como os do Conselho Fiscal; definir políticas gerais relativas à actividade da sociedade, com direito a votos dos accionistas.

O Conselho de Administração é constituído por um presidente e três vogais, que se reúnem de três em três meses. A competência deste órgão é gerir os negócios sociais e praticar todos os actos e operações relativas ao objecto social que não fazem parte da competência atribuída a outros órgãos; representar a empresa em juízo e fora dele; e estabelecer a organização técnico-administrativa da empresa e as normas de funcionamento interno, entre outras.

Conforme os estatutos da empresa, a fiscalização interna da sociedade compete a um Conselho Fiscal composto por três membros efectivos e dois suplentes, um dos quais será obrigatoriamente um contabilista ou auditor certificado e que serão eleitos trienalmente pela Assembleia Geral, a qual designará o respectivo Presidente. No entanto, a Assembleia Geral poderá optar, em vez do **Conselho Fiscal**, por confiar as funções de fiscalização a um Fiscal Único, que também terá que ser contabilista ou auditor certificado, devendo, neste caso, também eleger um suplente.

A Assembleia Geral da empresa em estudo tem optado pela segunda alternativa, ou seja, a fiscalização interna da CV Telecom, SA é assegurada por um Fiscal Único, em representação da empresa Deloitte & Associados, SA, que também apoia o Conselho de Administração com o seu parecer, quando para esse efeito é solicitado.

De referir ainda que foi adoptada pela CV Telecom a solução, prevista nos estatutos do Conselho de Administração, de delegar numa Comissão Executiva, composta por três Administradores, a generalidade dos poderes de gestão corrente da Sociedade, definindo em acta os limites e condições de tal delegação, bem como a composição e o modo de funcionamento da Comissão Executiva. Compete a esta propor ao Conselho de Administração planos e programas gerais da empresa; elaborar as demonstrações financeiras e os resultados do exercício, bem como a apresentação da proposta de distribuição de dividendos, entre outras.

Por outro lado, existe uma **Comissão de Vencimentos**, eleita pela Assembleia Geral e constituída por três membros, cuja função essencial consiste em analisar, definir os critérios e fixar a remuneração mensal a ser paga a cada membro dos órgãos sociais da empresa.

3.2 - Estrutura do Capital Social da CV Telecom

A CV Telecom, SA é uma sociedade anónima, cujo capital social é de 1.000.000,00 (um milhão de escudos cabo-verdiano equivalente a 9.069,00 (nove milhões e sessenta e nove mil euros), formada pelos seguintes accionistas:

A Portugal Telecom (PT Telecom) é a accionista maioritária com 40% do capital, os colaboradores de CV Telecom, detêm 5% das acções, os Privados Nacionais detêm os 5% das acções, a Sonangol Cabo Verde detêm 9%, o Instituto Nacional de Previdência Social (INPS), 38% e o Estado de Cabo Verde, 3% das acções, conforme o gráfico abaixo a indicar:

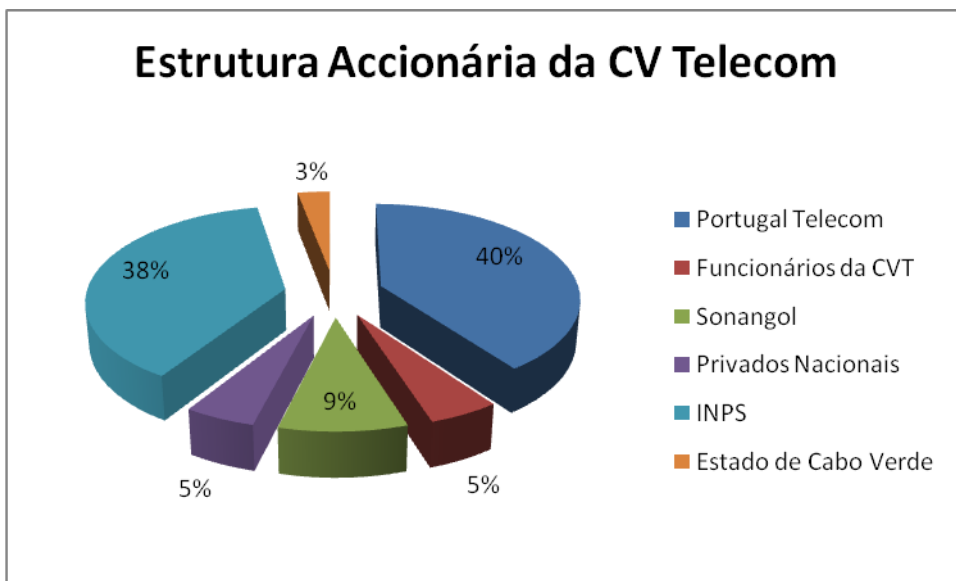


Figura 3: Estrutura Accionária da CV Telecom.

Fonte: Adaptação dos relatórios de contas da CV Telecom, SA.

O capital social é de um milhão de escudos, dividido em acções ordinárias de 1.000\$00 (mil escudos) cada, totalmente subscrito e realizado, e distribuído da seguinte forma, nos termos dos Estatutos:

- Acções do tipo A, nominativas, correspondentes a 40% do capital social, às quais correspondem características especiais resultantes da lei do contrato de concessão e do contrato de sociedade;
- Acções do tipo B, nominativas, livremente transaccionáveis em bolsa ou fora dela, independentemente da sua titularidade, podendo ser representadas por títulos ou revestir forma meramente de escrituras;
- Acções do tipo C, pertencentes ao Estado e às quais correspondem características especiais resultantes da lei do contrato de concessão e do contrato de sociedade, livremente transaccionáveis em bolsa ou fora dela, podendo ser representadas por títulos ou revestir forma meramente de escrituras.

3.3 - Análise da Rentabilidade da CV Telecom dos anos de 2009 a 2011

☞ ANO 2009

De acordo com a análise do relatório de contas da CV Telecom de 2009, os negócios da empresa da rede fixa mostra-se saliente num contexto do mercado, cada vez mais concorrencial e exigente, agravado pela conjuntura económica em 2009. Apesar dos indicadores refletirem um arrefecimento do serviço, com uma queda de receitas do serviço de 4%, face a 2008, a receita do serviço fixo apresentou uma tendência de recuperação ao longo do ano, apenas uma queda no 4º Trimestre de 2009, pelo efeito das deliberações do regulador (ANAC) e que impactaram de forma expressiva as receitas conforme detalhado mais abaixo.

No serviço de telefone fixo, registou-se uma queda da facturação em 13.4%, abrangendo todos os seguimentos de clientes e rubricas de comunicação, explicado por uma evidente maior utilização móvel e que resulta do expressivo crescimento da base dos clientes do país e das ofertas comerciais. O crescimento residencial foi o que apresentou um decréscimo mais expressivo (17%) sendo este o segmento que detém maior expressão na carteira de clientes fixos (58).

No início de 4T09, na concorrência de deliberação da ANAC, foram revistas as tarifas de retalho no serviço telefónico fixo, tendo, em consequência, acentuado o efeito de queda de receita registado em 2009. O rebalanceamento tarifário teve como impacto directo uma queda de receita mensal média, na ordem dos 12% no serviço de telefone fixo.

O negócio de cartões pré-pagos (Telefácil) tem sido um dos vectores de estímulo ao consumo do serviço e de fidelização dos clientes da rede fixa. Em 2009, a CV Telecom

continuou a promover acções comerciais de incentivo a utilização do serviço, com a realização de sucessivas campanhas, com ofertas agressivas nas chamadas internacionais, que chegaram a atingir 75% de redução nos preços das comunicações. O Telefácil detém actualmente um peso de 74% na estrutura de distribuição do tráfego pré-pago da refe fixa, do destino internacional. Registou um crescimento da receita proveniente dos cartões na ordem de 23%, a nível nacional. Na comparação com período homólogo, registaram-se contudo quebras de consumo em sectores do mercado, até à data, com um peso expressivo no negócio, tais como, Sal e Boavista, o que pode ser explicado pela redução da actividade económica nessas ilhas, em muito focalizada no sector turístico e imobiliário.

Os negócios móveis continuam a ser a maior concorrência do serviço fixo, tendência essa que se acentuou com o rápido crescimento na base de clientes dos dois últimos anos e com as ofertas cada vez mais agressivas, a nível dos preços das comunicações móveis.

👉 ANO 2010

O ano 2010 ficou marcado na história da CV Telecom, SA, como sendo seguramente o ano mais difícil no percurso da empresa. Para tal, contribuiu o contexto macroeconómico nacional pouco favorável, afectado pela crise financeira mundial e o efeito das medidas reguladoras introduzidas no final de 2009, cujos verdadeiros efeitos no negócio da rede fixa se fizeram sentir em 2010 e ainda o facto de a concorrência ser já uma realidade, particularmente no negócio móvel.

Ainda em 2010, prosseguiu-se com o desenvolvimento e a diversificação do portfolio de negócio do grupo. No negócio de rede fixa, importa referir a criação de uma nova unidade de negócios, orientado para o segmento “*corporate*”, designada CVT negócios, com um claro foco no posicionamento da CV Telecom, SA como *Key Player* em

matéria de inovação tecnológica e tendo nas Tecnologias de Informação o suporte para o desenvolvimento da actividade e a fidelização deste segmento.

☞ ANO 2011

Para finalizar, em 2011, com impacto directo na economia extrovertida e dependente, a economia cabo-verdiana, mesmo assim, cresceu, mas em ritmo mais moderado, na ordem dos 4 a 5%, com uma taxa de inflação rondando os 4%, sendo que as previsões do Banco Central apontam para um 2012 ainda mais difícil. Conseguiu-se em 2011 um desempenho que muito orgulha a empresa, particularmente se se tiver em conta o contexto de mercado particularmente desafiador, marcado pela contenção e redução do investimento Directo Externo que, nos anos anteriores, definiram o ritmo de crescimento da economia cabo-verdiana.

A CV Telecom, SA fechou o ano de 2011 com um crescimento de 2% do EBITDA apesar dos resultados líquidos terem decrescido 14%, em virtude dos avultados investimentos realizados durante o ano. O grupo CV Telecom, SA realizou investimentos ímpares, com fortes benefícios para o país, que ascenderam os 3,34 milhões de contos cabo-verdianos.

Concluindo, mesmo com esses factores que afectaram a vida das empresas entre os anos 2009 a 2011, impondo uma gestão condicionada em aspectos importantes e relativamente ao desenvolvimento de negócios, a empresa respondeu de forma eficiente a este somatório de desafios, registando nesses períodos um desempenho operacional assinalável.

Conseguiu ainda manter uma maior proximidade com os clientes, aumentando a sua satisfação e construindo a fidelização.

3.3.1 - Análise dos Rácios através dos Relatórios e Contas da CV Telecom

Segundo PINHO, Carlos e VASCONCELOS, Susana, (2012 p. 69 e 70), e de acordo com este ponto, vamos analisar alguns indicadores que assumem a forma de rácios, de acordo com as fórmulas (**Fig. Tabela1**), que possibilitam a tomada de informação mais precisa, facilitando a comparação dos crescimentos da rentabilidade financeira da empresa, no período de 2009 a 2011.

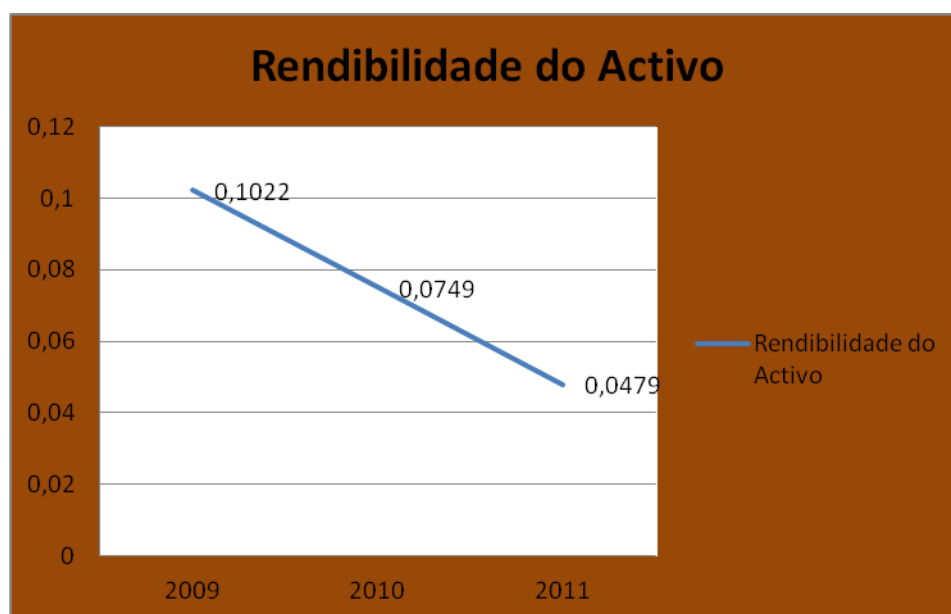


Figura 4: Rendibilidade do Activo.

Fonte: Adaptação dos relatórios de contas da CV Telecom, SA.

Ao analisar o rácio de Rendibilidade do Activo, verificamos que a empresa de CV Telecom tem a capacidade de financiar o resultado operacional através dos seus activos.

↑ Em 2009, a empresa possui o valor do activo de 13. 404.214\$00 e um Resultado Operacional de 1.370.000\$00, com um rácio de 0,1022, o que significa, desse modo,

que a empresa tem a capacidade de autofinanciar o seu resultado operacional em 10.22%.

- ↑ Em 2010, a empresa possui o valor de Activo de 13.087.982\$00, e um Resultado Operacional de 980.000\$00, com o valor de rácio de 0.0749, o que significa, desse modo, que a empresa tem a capacidade de autofinanciar o seu resultado operacional em 7.488%.
- ↑ Em 2011, a empresa possui o valor de Activo de 16.267.486\$00, e um Resultado Operacional de 780.000\$00 com o valor de rácio de 0.0479, o que significa, desse modo, que a empresa tem a capacidade de autofinanciar o seu resultado operacional em 4.795%.
- ↑ E ainda conforme os rácios analisados do triénio, houve uma diminuição de 2009 para 2010 de 0.0273 (2.73%) e de 2010 para 2011 de 0.027 (2.7%), devido à entrada da lei de deliberação da ANAC, de novos operadores das quotas do mercado-

A análise deste indicador significa que quanto mais rentável for o negócio, melhor será a empresa. Analisando bem o indicador acima, é relevante calcular os indicadores abaixo para efeitos de análises do negócio da empresa.

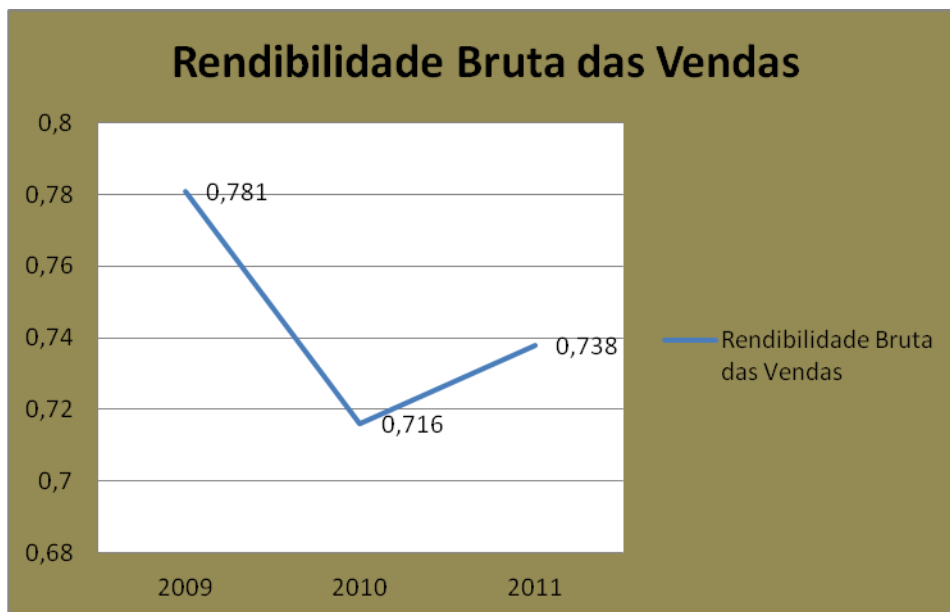


Figura 5: Rentabilidade das Vendas.

Fonte: Adaptação dos relatórios e contas da CV Telecom, SA.

O indicador de Rentabilidade Bruto das Vendas, da empresa de CV Telecom, mostra uma ligeira descida, no ano de 2009 para 2010, com os rácios de 0.781 (78,11%) para 0.716 (71.58%), uma queda de 0.065 (6.5%), isto porque as vendas, na empresa, cobriram os seus resultados com os valores de 7.711.530\$00 para 2009 e 7.186.938\$00 para 2010. Já para o ano de 2011, a empresa teve um ligeiro aumento, com o rácio de 0.738 (73.83%) e com o valor de venda de 7.463.849\$00, também superior ao resultado bruto da empresa. Esses valores, como se pode verificar, levam à queda dos resultados da empresa durante esses anos, trazendo um impacto positivo na empresa para o ano de 2011.

O rácio de rentabilidade bruta das vendas teve uma diminuição de 2009 de 0.065 (6.5%), devido o rebalanceamento que foi afectado por vendas e teve um aumentode 2010 para 2011 de 0.022 (2.2%), devido ao imp+acto positivo que teve nas vendas.

O que podemos concluir é que a margem de comercialização praticada na empresa CV Telecom teve um aumento nas suas vendas durante o ano de 2011. E pode observar-se que as vendas têm um peso significativo no resultado da empresa.

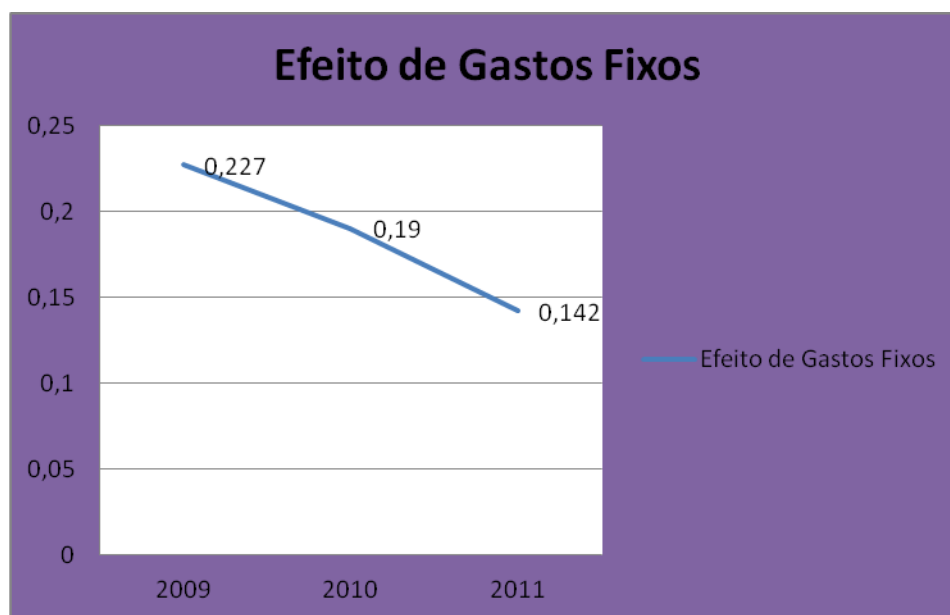


Figura 6: Efeito de Gastos Fixos.

Fonte: Adaptação dos relatórios e contas da CV Telecom

No cálculo deste rácio, podemos constatar que os resultados brutos dos três anos, financiam os resultados operacionais:

- ☞ Em 2009 os rácios eram de 0.227 (22.74%) e com o resultado bruto de 6.023.546\$00.
- ☞ Em 2010 um rácio de 0.19 (19.05%), resultado bruto de 5.144.489\$00.
- ☞ Em 2011 com um rácio de 0.142 (14.15%), resultado bruto de 5.510.588\$00.

E ainda, nessas análises, constatamos que houve um ligeiro decréscimo, nos anos calculados, isto é, de 2009 para 2010 teve um decréscimo de 0.037 (3.7%) e de 2010 para 2011 teve um decréscimo de 0.048 (4.8%).

Este indicador permite-nos conferir em que medida o resultado bruto foi absorvido pelos gastos fixos da empresa, isto é, quanto menor o efeito de absorção pelos gastos

fixos, maior o potencial de rentabilidade da empresa. Com este significado pode constatar-se de acordo com as análises dos três anos, os resultados brutos da empresa CV Telecom foram superiores aos resultados operacionais, o que fez a empresa diminuir os gastos fixos, o que foi muito bom para a mesma.

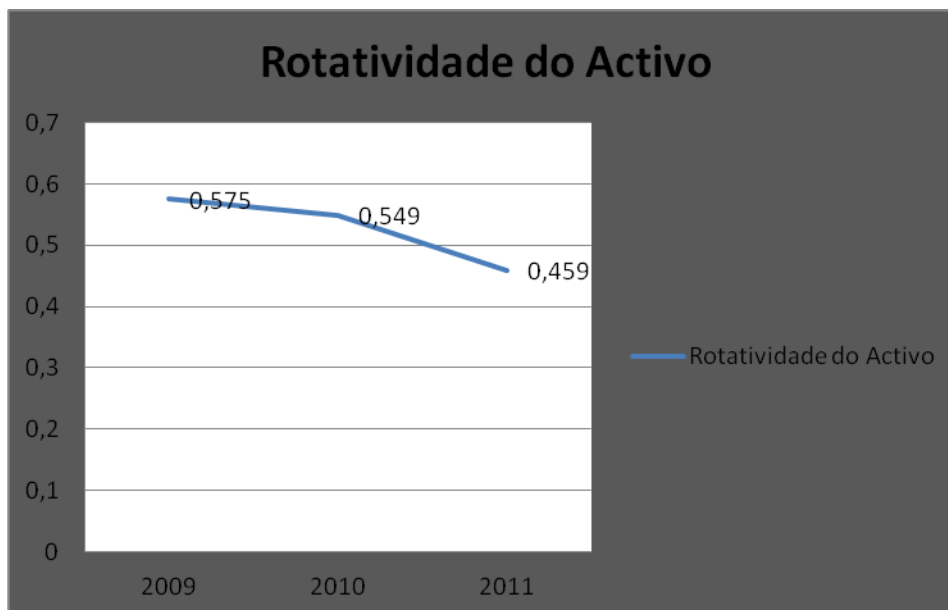


Figura 7: Rotatividade do Activo

Fonte: Adaptação dos relatórios e contas da CV Telecom

Na análise deste rácio, averiguamos uma ligeira diminuição na rotatividade do activo.

Por outro lado verifica-se também que os três anos em análise foram sustentados pelo valor do activo.

- ☞ Em 2009, o valor de rácio foi de 0.575 (57.53%), sustentado pelo valor do activo de 13.404.214\$00
- ☞ Em 2010 teve um rácio com o valor de 0.549 (54.91%), sustentado pelo activo no valor de 13.088.938\$00.
- ☞ Em 2011, o valor de rácio foi de 0.459 (45.88%), também sustentado pelo activo no valor de 16.267.486\$00.

Para esta análise, constatamos que houve um decréscimo do ano de 2009 para 2010 de 0.026 (2.60%), e de 2010 para 2011 decresceu 0.09 (9.00%). Isso porque os valores das vendas dos três anos não foram suficientes para cobrir os seus activos.

O rácio da rotatividade do activo teve uma diminuição nos três anos analisados, isto é, de 2009 a 2011, devido a:

- Entrada dos novos operadores e da lei de deliberação da ANAC da quota do mercado;
- Rebalanceamento tarifário afectado por vendas

Ainda, este indicador exprime o grau de rotatividade do negócio da empresa. Isto é, quando há uma maior rotatividade, maior será o potencial de geração de rendimento ao nível do activo. Posto isto nesta análise, deparamos que há um decréscimo de rotatividade, que faz com que haja uma diminuição do rendimento da empresa CV Telecom.

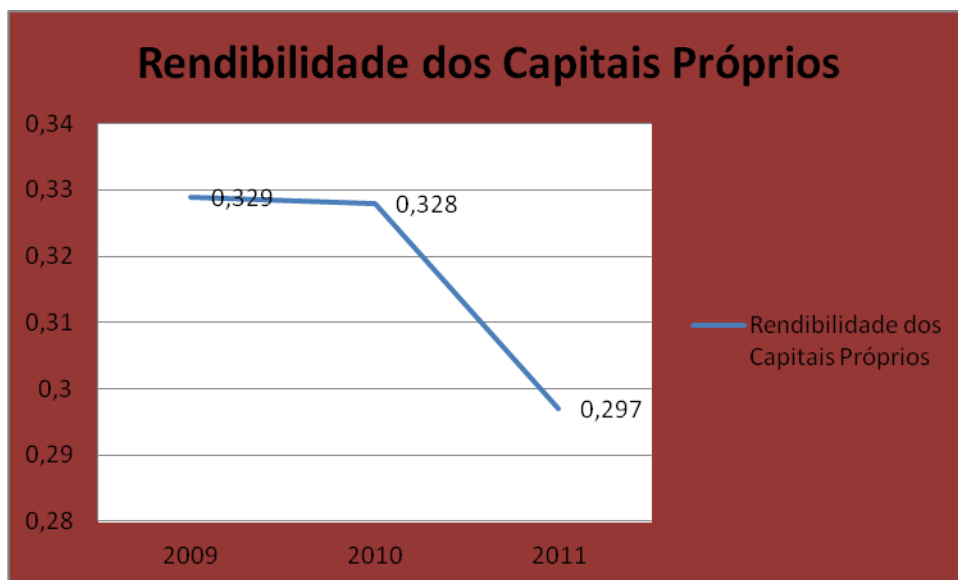


Figura 8: Rentabilidade do Capital Próprio.

Fonte: Adaptação dos relatórios de contas da CV Telecom.

Nesse período em estudo, a CVTelecom, SA mostra uma tendência de queda na evolução da rentabilidade dos capitais próprios.

A empresa, em 2009 e 2010, esteve com uma maior taxa e com os rácios iguais, isto é ao mesmo nível, com os valores de 3.141.535\$00 e 2.604.064\$00, obteieram um rácio de 0.329 e 0.328, respectivamente, com a posição de excelente, em termos da rentabilidade de capitais próprios. Em contrapartida, essa taxa, em 2011 declinou-se de 0.328 para 0.297, devido a um valor do resultado líquido de 2.256.582\$00, inferior ao valor dos capitais próprios, que é de 7.585.972\$00, e portanto podemos verificar um decréscimo de 2010 para 2011, de 0.031 (3.1%).

Isto significa que a empresa CV Telecom não teve um bom resultado na rentabilidade dos capitais próprios no último ano analisado .

No análise do rácio de capitais próprios, também houve uma diminuição dos três anos analisados, devido a:

- a) Aplicação da lei da deliberação da ANAC, sobre quota do mercado;
- b) Rebalanceamento tarifário que foi afectado pelas vendas.

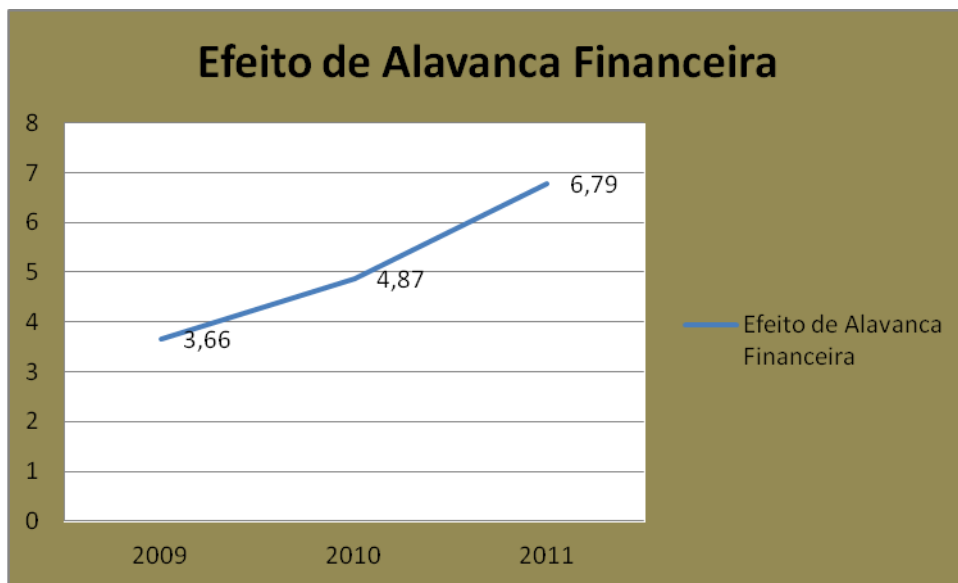


Figura 9: Efeito de Alavanca Financeira.

Fonte: Adaptação dos relatórios de contas da CV Telecom.

Ao analisarmos este indicador, podemos constatar que houve um acréscimo significativo para a empresa CVT, em todos os anos analisados, isto é, para todos esses anos a empresa teve os valores do RAI superiores aos do resultado operacional e bem como os dos activos superiores aos dos capitais próprios, ou seja;

Para o ano de 2009, teve o valor do RAI de 3.563.000\$00, do resultado operacional de 1.370.000\$00, o activo de 13.404.214\$00, o capital próprio de 9.522.745\$00. Esses valores faz com que, para o ano de 2009, tivesse um rácio de 3.66.

Para o ano de 2010 a empresa teve o valor do RAI de 2.890.000\$00, e 980.000\$00 para o resultado operacional e ainda teve o valor do activo de 13.087.982 \$00e 7.933.339\$00 para o capital próprio. Com esses valores teve um rácio de 4.87.

E por fim, para ao ano de 2011, a empresa teve um valor do RAI de 2.468.000\$00 e resultado operacional de 780.000\$00 e ainda teve um valor do activo de 16.267.486\$00 e 7.585.972\$00 para o capital próprio, com esses valores teve um rácio de 6.79.

Com esta análises dos rácios referenciados, podemos constatar os seus acréscimos, isto é, do ano de 2009 para 2010 teve um crescimento de 1.21 e de 2010 para 2011 teve um acréscimo de 1.92. e de acordo com o significado deste indicador podemos ver que é superior a 1 (unidade), assim podemos concluir que a empresa CV Telecom tem uma potência muito rentável.

Face a rendibilidade dos seus negócios, permite-nos verificar ainda que a empresa está a ser muito bem financiada pelos seus capitais alheios, que incrementam a rendibilidade dos seus capitais investidos.

No rácio do efeito da alavanca financeira teve um aumento significado para empresa de CV Telecom dos três anos analisados, devido a:

- a) Aplicação da lei da deliberação da ANAC, sobre quota do mercado;
- b) Rebalanceamento tarifário que foi positivo nas suas vendas.

A CV Telecom, durante o período em estudo, de 2009 a 2011, apresenta um sinal positivo, no que toca ao investimento.

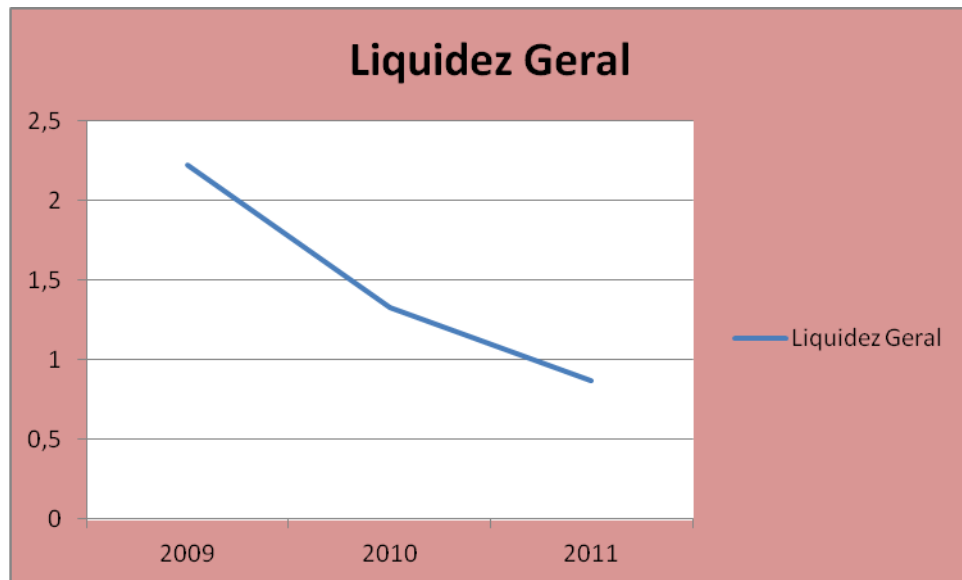


Figura 10: Liquidez Geral.

Fonte: Adaptação dos relatórios de contas da CV Telecom.

Este rácio indica-nos que os valores superiores a 1 (um) significam que o activo corrente é superior ao passivo corrente.

Na análise apresentada, podemos constatar que o valor do activo corrente em 2009 é de 6.912.591\$00 enquanto que do ano 2010 é de 4.789.196\$00. Estes valores são superiores aos do passivo corrente, que é de 3.113.189\$00 e 3.605.201\$00, respectivamente.

De referir que o indicador de liquidez geral obteve um rácio, para o ano de 2009, de 2.220 e, para ano 2010, de 1.328 e com um fundo de maneo positivo.

Desta forma, o indicador gera uma margem de segurança que fornece as suas necessidades de curto prazo. De um modo geral, poder-se-á concluir que a empresa CV

Telecom tem a capacidade de reunir todas as condições necessárias para fazer face às suas necessidades no período de curto prazo, o que é muito positivo para a mesma.

Já para o ano de 2011, deparamo-nos com uma situação oposta à dos anos anteriores, isto é, o activo corrente é de 6.737.106\$00, o que é um valor menor do que o passivo corrente, que é de 7.731.815\$00 e desta forma apresenta um rácio com valor inferior a 1, que é de 0,871.

4. Conclusão

De acordo com a pesquisa, a metodologia e a técnica de avaliar a rentabilidade económica e financeira da empresa CV Telecom, SA, e ao vários rácios dos mesmos indicadores, no triénio de 2009 a 2011., poder-se-á concluir que é uma empresa bastante rentável e sólida no mercado cabo-verdiano, que apresenta uma saúde financeira saudável e uma taxa de rendibilidade positiva, com Resultado por Acção bastante superior à unidade.

Para a análise da rentabilidade de negócios da CV Telecom, SA, no período estudado, de 2009 a 2011, possamos analisar alguns dos seguintes rácios em percentagem:

Rendibilidade do Activo;

Rendibilidade Bruta das Vendas;

Rotatividade do Activo;

Rendibilidade de Capitais Próprios;

Efeito de Alavanca Financeira, e

Liquidez Geral

Dos resultados do rácios analisados, concluímos que a empresa CV Telecom demonstra ser uma empresa rentável em termos dos seus negócios, isto porque, durante o período em estudo, demonstra que no último ano em estudo, isto é, 2009, houve um aumento da rendibilidade bruta das vendas e durante os três anos analisados teve aumentos muito

significativos nos efeitos de alavanca financeira. Ainda houve a diminuição, nesses anos, dos seus gastos fixos, a que fez com que a empresa se tornasse muito rentável em termos dos seus negócios.

Perante estes cenários, aconselharia todo o interessado a investir nas acções da empresa da CV Telecom.

5. Bibliografia

- 📖 BREALEY, RICHARD A. E STEWART C. MYERS, - *Princípios de Finanças Empresariais*, 5ª edição, Fevereiro de 1998- Portugal, McGraw-Hill de Portugal – ISBN: 972-8298-48-X.
- 📖 CORREIA, Paulo, Ficha Técnica – *Finanças Empresariais* – Avenida do Brasil, n.º 1, 2.º, 1749-008 – Lisboa Portugal.
- 📖 CÓDIGO DAS EMPRESAS COMERCIAIS – Decreto-Legislativo n.º 3/99 – *Publicado em Boletim Oficial n.º 9*, I Série de 27 de Marco de 1999.
- 📖 CÓDIGO DO MERCADO DE VALORES IMOBILIÁRIO DE CABO VERDE, Decreto – Legislativo, n.º 1/2012, de 27 de Janeiro de 2012 – I Série, n.º 5, do B. O da República de Cabo Verde.
- 📖 MIRANDA, António João, ESCALDA, Armindo, ALBURQUEQUE, Carlos Torroaes, ROSAS Jorge e RAMALHETE, Paula – *Análise e Risco*, - 7ª edição – Portugal, Agosto de 2001.
- 📖 PINHO, Carlos Santos e TAVARES, Susana Vasconcelos – *Análise Financeira e Mercados*, 2ª edição – Rua Odete St. Maurice, Lote 3C, piso 1, Escritório A – 1700-097 Lisboa – Portugal – ISBN: 978-989-8058-74-4 – Setembro de 2012.
- 📖 SOLNIK, Bruno, *Gestão Financeira* – edição n.º 150533/6394 -2726 MEN MARTINS CODEX PORTUGAL.

Sites na Internet:

- ✓ <http://www.knoow.net/>
- ✓ <http://www.joa/>
- ✓ <http://www.epsilonel.com/>

- ✓ <http://www.CVTelecom.cv;>
- ✓ <http://www.portaldoconhecimento.gov.cv;>
- ✓ [\(http://www1.folha.uol.com.br/mercado/364938-entenda-o-que-sao-o-risco-a-rentabilidade-e-a-liquidez-de-um-investimento.shtml;](http://www1.folha.uol.com.br/mercado/364938-entenda-o-que-sao-o-risco-a-rentabilidade-e-a-liquidez-de-um-investimento.shtml;)
- ✓ [www.globalinvestmentcenter.org/index.php.investimentos-financeiros\);](http://www.globalinvestmentcenter.org/index.php.investimentos-financeiros);)
- ✓ [\(http://www.portal-gestao.com/financas/item/2548-r%C3%A1cios-de-avalia%C3%A7%C3%A3o-de-empresas.html;](http://www.portal-gestao.com/financas/item/2548-r%C3%A1cios-de-avalia%C3%A7%C3%A3o-de-empresas.html;)
- ✓ [\(http://www.infopedia.pt/\\$per-%28price-earnings-ratio%29;](http://www.infopedia.pt/$per-%28price-earnings-ratio%29;)
- ✓ <http://www.fep.up.pt/disciplinas/mbf922/%27Nova%27%20an%C3%A1lise%20econ%C3%B3mico-financeira.pdf;;>
- ✓ [\(http://www.iseg.utl.pt/aula/cad1920/Slides/mod3.pdf;](http://www.iseg.utl.pt/aula/cad1920/Slides/mod3.pdf;)
- ✓ http://pt.wikipedia.org/wiki/Equil%C3%ADbrio_financeiro – João Carvalho das Neves);
- ✓ [\(http://pt.wikipedia.org/wiki/C%C3%A1culo_de_risco;](http://pt.wikipedia.org/wiki/C%C3%A1culo_de_risco;)
- ✓ [\(http://www.cin.ufpe.br/~if784/aulas/Aula14AnalisedeIndices.PDF;](http://www.cin.ufpe.br/~if784/aulas/Aula14AnalisedeIndices.PDF;)
- ✓ http://pt.wikipedia.org/wiki/An%C3%A1lise_financeira#Indicadores_de_endividamento- João Carvalho das Neves;
- ✓ http://www.knoow.net/cienceconempr/gestao/racio_de_actividade.htm;
- ✓ http://pt.wikipedia.org/wiki/Margem_bruta;

6. Anexos

Tabela 1 - Fórmulas dos indicadores e valores dos rácios da CV Telecom

Conforme os cálculos acima analisados de 2009 a 2011 – segundo Livro de Análise Financeira e Mercados – (pag. 69 e 70)

Rácios	Fórmulas	2009	2010	2011
Rendibilidade do Activo	Resultado Operacional /Activo	0.1022	0.0749	0.0479
Rendibilidade Brutas das Vendas	Resultado Bruto / vendas	0.781	0.716	0.738
Efeito de Gastos Fixos	Resultado Operacional / Resultado Bruto	0.227	0.19	0.142
Rotatividade do Activo	Vendas / Activo	0.575	0,549	0,459
Rentabilidade do Capital próprio	Resultado Líquido /Capital Próprio	0.329	0.328	0.297
Efeito de Alavanca Financeira	RAI / Res. Operc. * Activo / Cap. Próprio	3.66	4.87	6.76
Liquidez Geral	Activos correntes/Passivos Correntes	2,220	1,328	0,871

Fonte: Adaptação dos relatórios de contas da CV Telecom.

Tabela 2 – Balanço - segundo relatórios e contas da Cabo Verde Telecom

Já apresentados nas análises dos rácios acima analisados.

Descrição	2009	2010	2011
Total do Capital Próprio	9.522.745,00	7.933.339,00	7.585.972,00
Total do Activo	13.404.214,00	13.087.982,00	16.267.486,00
Total do Passivo	3.881.469,00	5.154.643,00	8.651.513,00
Activo Corrente	6.912.591,00	4.789.196,00	6.737.106,00
Passivo Corrente	3.113.198,00	3.605.201,00	7.731.815,00

Resultados Líquido	3.141.535,00	2.604.064,00	2.256.582,00
Vendas	7.711.530,00	7.186.939,00	7.463.848,00

Fonte: Adaptação dos relatórios de contas da CV Telecom.

Tabela 3 – Demonstração do Resultado Por Natureza da CV Telecom

Segundo relatório e contas da CV Telecom - alguns destes valores apresentados nos rácios acima analisados

Descrição	2009	2010	2011
Vendas e Prestações de Serviços	7.711.530,00	7.186.939,00	7.463.848,00
GMVMC	202.291,00	226.481,00	183.231,00
Resultado Operacional	1.370.000	980.000	780.000
Resultado bruto	6.023.546,00	5.144.489,00	5.510.588,00
Fornecimentos e serviços externos	2.155.282,00	3.350.616,00	3.151.109,00
	5.416.628,00	3.667.671,00	4.209.860,00
Valor acrescentado bruto			
Gastos com o pessoal	1.015.639,00	1.020.728,00	1.096.112,00
Ajustamentos de investimentos (perdas/reversões)		15.932,00	
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)	93.055,00	99.307,00	201.755,00
Outros rendimentos e ganhos	854.078,00	2.070.749,00	1.789.653,00
Outros gastos e perdas	503.937,00	561.913,00	521.032,00
Resultado Antes depreciação Amortização	4.658.075,00	404.053,00	4.180.614,00
perda/ganho de financeiro. e imposto			
Gastos/Reversões de depreciação e de amortização	713.258,00	852.591,00	1.188.848,00
Resultado operacional (antes perda/ganha de financiamento e imposto)	3.944.817,00	3.187.947,00	2.991.766,00
Juros e ganhos similares obtidos	255.565,00	353.835,00	153.159,00
Juros e perdas similares suportados	1.250,00	70.825,00	54.752,00
	3.563.000,00	2.890.000,00	2.468.000,00
Resultado antes de impostos			
Imposto sobre o rendimento do período	953.573,00	866.894,00	833.590,00
Resultado líquido do período	3.141.535,00	2.604.064,00	2.256.582,00
Resultado por acção básico	3,14	2,60	2,26

Fonte: Adaptação dos relatórios de contas da CV Telecom.